

L'Adaptation des Entreprises Allemandes à la Dépréciation et à la Stabilisation du Mark

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le Jeudi 3 Février 1927, à 2 heures

PAR

Gaston GIUSTINIANI

Ancien Elève de l'École Polytechnique

Président : M. Germain MARTIN, professeur.

Suffrageants : { M. ALLIX, professeur.
 { M. JÈZE, professeur.

PARIS

LIBRAIRIE FÉLIX ALCAN

108, BOULEVARD SAINT-GERMAIN, 108



Digitized by the Internet Archive
in 2026

L'Adaptation des Entreprises Allemandes
à la Dévalorisation
et à la Stabilisation du Mark

**La Faculté n'entend donner aucune approba-
tion ni improbation aux opinions émises dans
les thèses ; ces opinions doivent être considérées
comme propres à leurs auteurs.**

L'Adaptation des Entreprises Allemandes à la Dépréciation et à la Stabilisation du Mark

THESE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le Jeudi 3 Février 1927, à 2 heures

PAR

Gaston GIUSTINIANI

Ancien Elève de l'École Polytechnique

Président : M. Germain MARTIN, professeur.

Suffrageants : { M. ALLIX, professeur.
M. JÈZE, professeur.

PARIS

LIBRAIRIE FÉLIX ALCAN

108, BOULEVARD SAINT-GERMAIN, 108

1927



A MA MERE, A MON PERE

BIBLIOGRAPHIE

OUVRAGES FRANÇAIS

Périodiques :

- Bulletin du Comité des Forges.
- Bulletin d'informations économiques du Haut-Commissariat Français dans les Provinces du Rhin, Coblenze.
- Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations Economiques.
- Bulletin de la Statistique générale de la France.
- Journal des Economistes.
- Revue de l'Industrie minérale.

Ouvrages spéciaux :

- ALLIX. — L'Economie de guerre de l'Allemagne (Cours de Doctorat 1922-23).
- BAUMGARTNER. — Le Rentenmark, Thèse, Paris 1925.
- André LIESSE. — L'Organisation du Crédit en Allemagne et en France. Berger-Levrault, 1915.
- GERMAIN-MARTIN. — L'Entreprise et l'Entrepreneur (Cours de Doctorat 1924-25).
- JÈZE. — Divers articles parus dans la *Revue de Science et de Législation Financières*.
- M. I. C. U. M. — Les Sociétés de production et de distribution d'électricité en Allemagne. Dewarichet, Bruxelles 1925.
- M. I. C. U. M. — L'Industrie du fer dans la Ruhr. — Dewarichet, Bruxelles 1995.

- M. I. C. U. M. — La Question Ouvrière en Allemagne. — Dewarichet, Bruxelles 1925.
 - M. I. C. U. M. — Questions Economiques diverses. — Dewarichet, Bruxelles 1925.
 - Rapports de l'Agent Général des Paiements des Réparations.
 - Rapports du Commissaire à la Reichsbank.
 - Rapport du Comité des Experts (*Revue de Science et de Législation Financières*, juillet-août-septembre 1926).
 - RAFFEGEAU ET LACOUT. — Etablissement des bilans-or. Payot 1926.
 - RIST. — Les Réformes monétaires (Cours de Doctorat, 1924-25).
 - La Déflation en pratique.
 - Jacques RUEFF. — Sur une Théorie de l'Inflation. — Berger-Levrault 1925.
 - L. WULFSOHN ET G. WERNLE. — L'Evasion des capitaux allemands. Société anonyme d'éditions, 1923.
-

OUVRAGES ALLEMANDS

Périodiques :

- Die Bank.
- Berliner Tageblatt.
- Berliner Börsen Zeitung.
- Deutsche Bergwerks Zeitung.
- Finanz und Volkswirtschaftliche Zeitfragen. — Ferdinand Enke, Stuttgart.
- Frankfurter Zeitung.
- Glückauf.
- Gazette de Voss.
- Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik. — Iena.
- Rheinische Westfälische Zeitung.
- Simplicissimus.
- Stahl und Eisen.
- Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich.
- Wirtschaftskurve. (Bulletin trimestriel édité par la Frankfurter Zeitung).
- Wirtschaft und Statistik.

Ouvrages spéciaux :

- KARL ALBACH. — Die Tragödie des Hauses Stinnes. Baedeker, Essen 1925.
 - Dr. Ing. Arnold TROSS. — Der Aufbau des eisen-und-verarbeitenden Industrie Konzerne Deutschlands Julius Springer, Berlin 1923.
 - Hugo Stinnes und seine 600.000 Arbeiter. Berlin 1924.
 - A. LANSBURGH. — Die Politik des Reichsbanks nach dem Kriege. Dunc-
kler et Humblot, Munich 1924.
 - R. LEWINSOHN. — Histoire de l'Inflation. Payot, Paris. 1926.
 - Dr. Phil. Gustav MOTTSCHMANN. — Das Depositengeschäft der Berliner
Grossbanken, Dunckler et Humblot, Leipzig, 1915.
 - Rapports de la Disconto-Gessellschaft.
 - Paul UFERMANN ET Carl MUGLIN. — Stinnes und seine Konzerne, Verlag
für Sozialwissenschaft, G. m. b. H. Berlin 1924.
 - Verhandlungen der Sozialisierungskommission über der Kohlenberg-
bau. Hans Robert Engelmann, Berlin 1920.
-

TABLE DES MATIÈRES

BIBLIOGRAPHIE.....	Pages IX
INTRODUCTION.....	1

PREMIÈRE PARTIE

La dépréciation du mark (1918-novembre 1923)

CHAPITRE I. — <i>L'influence de la dépréciation monétaire sur le prix revient.</i>	3
a) Achat de matières premières.....	4
b) Salaires.....	7
c) Charges financières.....	9
CHAPITRE II. — <i>La fuite devant le mark et ses divers aspects économiques.</i>	16
§ I. — 1 ^{er} aspect : Augmentation de la capacité d'absorption du marché intérieur.....	18
§ II. — 2 ^e aspect : Perfectionnement technique des entreprises, et augmentation de capacité de production.....	22
a) Industrie minière.....	23
b) Métallurgie.....	27
c) Electricité.....	31
d) Industrie des engrais artificiels.....	34
§ III. — 3 ^e aspect : Extension des entreprises allemandes à l'étranger.....	36
CHAPITRE III. — <i>L'évolution des entreprises allemandes en général.</i> ..	41
§ I. — L'accroissement de la production et ses conséquences.....	41
a) Fondations de Sociétés nouvelles.....	42
b) Faillites.....	43
c) Chômage.....	44
§ II. — La Bourse.....	45
§ III. — La Politique d'intégration verticale de la grosse industrie.....	47
A) <i>Les causes de la politique d'intégration verticale</i>	50
a) Causes intéressant la production.....	50
b) Causes intéressant les débouchés.....	53
c) Causes financières.....	55

	Pages
B) <i>Les modalités</i>	55
a) 1 ^{er} Groupe : Entreprises d'un même niveau économique restant indépendantes.....	56
b) 2 ^e Groupe : Réunion de plusieurs indépendantes sous la direction économique d'une seule entreprise	59
c) 3 ^e Groupe : Entreprises constituant une seule société indépendante.....	62
C) <i>Les résultats</i>	62
CHAPITRE IV. — <i>La dépréciation des fonds de roulement et ses modalités suivant les Groupes d'entreprises</i>	66
§ I. — <i>La disparition des fonds de roulement</i>	66
§ II. — <i>Classification des entreprises</i>	69
CHAPITRE V. — <i>Les Banques</i>	75
§ I. — <i>L'organisation bancaire allemande au début de l'inflation</i>	77
a) <i>Les Banques de Dépôts privées</i>	77
b) <i>Les Etablissements publics</i>	78
c) <i>Les Banques hypothécaires</i>	80
§ II. — <i>Les Banques de Dépôts privées</i>	81
a) <i>Les dépôts</i>	81
b) <i>Rapports avec l'Institut d'émission</i>	84
c) <i>Rapports avec les clients débiteurs</i>	84
d) <i>Liquidité</i>	89
e) <i>Organisation intérieure</i>	93
f) <i>L'évolution des Banques</i>	95
§ III. — <i>Les Banques hypothécaires et les Caisses d'Epargne</i> ..	102
a) <i>Les Banques hypothécaires</i>	103
b) <i>Les Caisses d'Epargne</i>	105

DEUXIÈME PARTIE

La stabilisation du mark (novembre 1923)

CHAPITRE I. — <i>La stabilisation du mark et les bilans-or</i>	107
§ I. — <i>La stabilisation monétaire</i>	107
§ II. — <i>Les bilans-or</i>	111
CHAPITRE II. — <i>L'évolution des entreprises allemandes en général</i> ...	119
§ I. — <i>L'influence de la stabilisation sur le prix de revient</i> ..	119
a) <i>Matières premières</i>	119
b) <i>Salaires</i>	120
c) <i>Charges financières</i>	124
§ II. — <i>La 1^e crise de réadaptation (1924) : Crise de crédit</i>	125
a) <i>La Golddiskontbank</i>	130
b) <i>Le marché financier</i>	132

	Pages
§ III. — La 2 ^e crise de réadaptation (1925-26) : Crise de débou- chés.....	136
§ IV. — La politique de rationalisation.....	139
CHAPITRE III. — <i>Les Banques</i>	141
§ I. — Les Etablissements Publics.....	141
§ II. — Les Banques de Dépôts privées.....	145
a) Les « Bilans d'ouverture » en marks-or.....	146
b) La reconstitution des dépôts.....	147
c) Rapports avec la Reichsbank.....	149
d) Rapports avec les clients débiteurs.....	151
e) La liquidité.....	154
f) La politique de rationalisation et la réorganisation intérieure.....	157
g) L'évolution des Banques.....	159
§ III. — Les Banques Hypothécaires et les Caisses d'Epargne.	160
a) Les Banques hypothécaires.....	160
b) Les Caisses d'Epargne.....	164
CONCLUSION.....	166
CHAPITRE IV. — <i>Etude de quelques entreprises particulières</i>	168
§ I. — L'industrie houillère.....	168
§ II. — L'industrie lourde.....	172
§ III. — L'industrie textile.....	181
§ IV. — L'industrie chimique.....	184
§ V. — L'agriculture.....	187
§ VI. — La politique de rationalisation et le mouvement de concentration horizontale.....	190
a) Potasse.....	191
b) Assurances.....	193
c) Transports.....	193
d) Industrie automobile.....	194
e) Industrie du linoléum.....	194
f) Industrie des allumettes.....	194
§ VII. — Les accords internationaux.....	195
CONCLUSION.....	197
ANNEXES.....	201

INTRODUCTION

La dépréciation monétaire provoque, dans l'économie d'un pays, des bouleversements qui modifient profondément sa structure industrielle et commerciale. Pendant plus de deux ans (janvier 1923-février 1925), en qualité d'Ingénieur à la Mission Interralliée de contrôle des Usines et des Mines (M.I.C.U.M.), puis à la Mission Française des charbons, nous avons vécu les derniers moments de l'expérience inflationniste allemande, ainsi que les débuts de la période de stabilisation monétaire qui lui succéda. Au moment où le problème de la stabilisation passe au premier plan de nos préoccupations nationales, l'étude de cette expérience permet-elle de dégager quelques conclusions qui pourraient s'appliquer à notre pays ? Autrement dit, peut-on profiter de l'expérience allemande ?

Nous n'avons pas la prétention de répondre complètement à cette question. Notre dessein est plus modeste : étudier les diverses réactions des entreprises allemandes devant la dépréciation et la stabilisation du mark, en précisant les étapes de leur adaptation à ces phénomènes monétaires, tel est le but de cet ouvrage.

Le plan que nous nous proposons de suivre nous est logiquement dicté par l'ordre chronologique des événements monétaires :

Dans une première partie, tout entière consacrée à *la dépréciation du mark*, nous étudierons tout d'abord l'influence de cette dépréciation sur le prix de revient (calculé en or) et ses

répercussions sur le marché extérieur. Dans un deuxième chapitre, nous passerons en revue les divers aspects économiques de la « fuite devant le mark » sur le marché intérieur. Dans un troisième chapitre, nous préciserons l'évolution des entreprises allemandes en général et le développement de la politique d'intégration verticale. Un quatrième chapitre sera réservé à l'étude de la disparition progressive des fonds de roulement. Enfin, dans un cinquième chapitre, nous nous attacherons à étudier tout particulièrement l'évolution des Banques.

L'étude de *la stabilisation du mark* et de ses répercussions sur les entreprises fera l'objet de la II^{me} partie. Après avoir exposé rapidement le mécanisme de la stabilisation de la devise allemande, nous consacrerons un chapitre aux bilans-or, imposés par la loi pour permettre aux entreprises allemandes de repartir sur des bases solides. Un deuxième chapitre sera réservé à l'étude des entreprises allemandes en général. Un troisième chapitre sera consacré aux Banques. Enfin, dans un quatrième chapitre, nous passerons en revue quelques entreprises particulières.

Nous nous efforcerons ensuite de condenser, dans une conclusion, les résultats généraux qui nous paraissent se dégager de l'expérience allemande.

Faire largement appel à la méthode statistique (en nous adressant presque exclusivement aux sources allemandes, et principalement aux publications officielles), rechercher des renseignements précis, essayer de les interpréter, telle nous a semblé devoir être l'idée directrice de notre étude. En un mot, nous nous attacherons, avant tout, à laisser parler l'éloquence des chiffres.

Janvier 1927.

PREMIÈRE PARTIE

La dépréciation du mark (1918-novembre 1923)

CHAPITRE PREMIER

L'INFLUENCE DE LA DÉPRÉCIATION MONÉTAIRE SUR LE PRIX DE REVIENT

Le caractère essentiel de l'économie moderne est l'organisation de la production en vue de la vente sur le marché, dans l'espoir d'un gain (1). Ce gain consiste essentiellement en la différence entre le prix de vente et le prix de revient.

Comme cette dernière notion domine la vie de toute entreprise, il convient, au début de cette étude, de préciser l'influence de la dépréciation monétaire sur le prix de revient.

La recherche des causes et l'étude des modalités de la chute du mark sortent du cadre de notre travail. Nous nous contenterons de considérer la dépréciation monétaire comme une « donnée » du problème, donnée que nous envisagerons sous le double aspect de *la hausse des changes*, (variation du pouvoir d'achat du mark sur le marché extérieur) et de la

(1) GERMAIN-MARTIN, *L'entreprise et l'entrepreneur*, cours de Doctorat, 1924-1925.

hausse des prix (variation du pouvoir d'achat du mark sur le marché intérieur).

Les trois éléments du prix de revient

L'activité d'une entreprise de production peut schématiquement se résumer ainsi :

- 1) Achat des matières premières à transformer.
- 2) Transformation de ces matières premières par incorporation d'une quantité plus ou moins grande de travail.
- 3) Vente du produit obtenu.

Le prix de revient comprend donc trois éléments :

- 1° Prix d'achat des matières employées.
- 2° Salaires payés, représentant la quantité de travail « cristallisé » dans le produit obtenu.
- 3° Quote-part des frais généraux et des amortissements, comprenant notamment les charges financières (intérêts des emprunts obligataires ou hypothécaires, des fonds de roulement empruntés, etc...)

A) ACHAT DE MATIÈRES PREMIÈRES

Les statistiques publiées par la *Frankfurter Zeitung* (1) donnent des indices de prix de gros pour 98 marchandises, divisées en cinq groupes (Voir annexe I).

Groupe I	26 produits alimentaires
Groupe II	13 produits de l'industrie textile et de celle du cuir.
Groupe III	18 produits minéraux.
Groupe IV	18 produits divers, engrais, ciment, bois de construction, papier,...
Groupe V	23 produits finis.
	98

(1) Voir *Wirtschaftskurve*, bulletin trimestriel édité par la *Frankfurter Zeitung*.

Ces indices sont calculés sur la base 100 en 1914. Mais il est plus intéressant de les comparer avec ceux obtenus dans les autres pays. Pour que cette comparaison ait une signification, il est nécessaire de mesurer ces indices avec le même étalon, c'est-à-dire de les ramener à leur valeur-or, en tenant compte du cours des changes. C'est ce que nous avons fait dans le tableau suivant qui donne les indices-or des prix de gros en Allemagne, en Angleterre, et aux Etats-Unis. (Voir tableau page 6).

L'indice-or allemand est sensiblement inférieur aux indices anglais et américain. L'industrie allemande ayant la possibilité d'assurer son ravitaillement en matières premières à des conditions plus avantageuses que ses concurrents, est donc nettement favorisée sur le marché mondial.

L'examen des indices allemands suggère en outre les réflexions suivantes :

1) Les indices des groupes II (textiles et cuirs) et III (produits minéraux) sont plus élevés que ceux des autres groupes.

En janvier 1922, au moment où l'indice général s'élevait à 42, le classement était le suivant :

Groupe II	Textiles et cuirs	58
Groupe III	Produits minéraux.....	52
Groupe I	Produits alimentaires.....	38
Groupe V	Produits finis.....	33
Groupe IV	Divers	31

Il est à remarquer que les groupes II et III comprennent surtout des produits de provenance étrangère. Au contraire, les trois autres groupes sont composés de produits d'origine allemande ou représentant une forte proportion de main-d'œuvre allemande.

2) La hausse des prix de gros a été extrêmement rapide, surtout après le mois d'avril 1922. M. Rueff a élégamment démontré que la loi de variation était représentée par une fonction exponentielle du temps (1).

(1) Voir JACQUES RUEFF, Sur une théorie de l'inflation, Berger-Levrault Paris, 1925.

	Index des prix de gros (en marks-papier) 98 marchandises	Index des prix de gros (en or)		
		Allemagne en marks-or (1)	Angleterre en £-or 150 mar- chandises (2)	Etats-Unis en \$ 327 mar- chandises
1914	1	100	100	100
Janvier 1920	20	137	224	248
Janvier 1921	21	136	200	177
Janvier 1922	42	92	142	142
Février	46	93	145	145
Mars	54	83	144	146
Avril	67	96	146	147
Mai	74	107	146	153
Juin	79	104	146	155
Juillet	91	87	146	160
Août	140	52	143	160
Septembre	291	83,2	140	158
Octobre	432	57	142	159
Novembre	945	55	145	161
Décembre	1.674	92	149	161
Janvier 1923	2.054	48	150	161
Février	7.159	107	152	162
Mars	6.770	134	154	164
Avril	6.425	110	155	164
Mai	8.237	72	153	161
Juin	14.980	57	151	158
Juillet	39.898	47	148	156
3 Août	283.599	108	}	}
16 Août	894.637	114		
31 Août	3.063.358	99		
14 Septembre	25,6 millions	110	148	159
4 Octobre	183 »	169	}	}
18 Octobre	2.664,1 »	127		
1 ^{er} Novembre	49.071,5 »	158		

(1) D'après le cours du dollar à Berlin.
(2) D'après le cours du dollar à Londres.

Si l'on représente par P_0 l'indice des prix de gros à l'instant t_0 (en 1919 par exemple) l'indice P à un instant quelconque t est donné par la formule :

$$P = P_0 \cdot e^{f(t - t_0)}$$

$f(t - t_0)$ étant une certaine fonction du temps s'annulant pour $t = t_0$.

B) SALAIRES

La diversité des contrats individuels, fixant des taux de salaires variables dans de larges limites d'une profession à l'autre, ne permet pas, en cette matière, de faire état de chiffres précis. La seule méthode logique consiste à s'appuyer sur l'indice du coût de la vie : l'expérience et le raisonnement montrent en effet que les salaires tendent à s'adapter à cet indice, dans le sens de la hausse pour le moins. Lorsque l'indice du coût de la vie augmente, la pression de la classe ouvrière sur les patrons se fait plus forte et ces derniers sont mis dans l'obligation de consentir à une augmentation des salaires.

Du point de vue « capacité de concurrence » des entreprises allemandes, il est donc intéressant de comparer l'indice du coût de la vie en Allemagne avec celui d'un grand pays industriel, l'Angleterre par exemple. Ici encore, la comparaison ne peut avoir de sens qu'à la condition de ramener les deux indices à leur valeur-or. Nous avons fait ce calcul pour les années 1921 et 1922. (Voir tableau page 8).

Sans doute les indices anglais et allemands ne sont pas strictement comparables : ils ne sont pas, en effet, établis d'après les mêmes produits, la notion de « standard of life » étant assez différente dans les deux pays. Il paraît préférable d'examiner plutôt les variations de ces indices par rapport à 1914.

Alors que pour la période 1921-1923, le coût de la vie en Angleterre est toujours supérieur de 60 à 80 % à celui d'avant-guerre, l'indice allemand s'est constamment tenu au-dessous du niveau de 1914, malgré le phénomène de la dépréciation de l'or.

Il est d'ailleurs intéressant de constater que l'indice-or du coût de la vie est toujours inférieur à l'indice-or des prix de gros.

Il faut en chercher la raison dans le fait que, pour des motifs

Indices du coût de la vie

	En Allemagne		En Angleterre	
	en marks- papier	en marks- or (1)	en £- papier	en £- or (2)
1914	100	100	100	100
Janvier 1921	1.265	82	265	200
Février	1.191	81	251	199
Mars	1.188	79	241	193
Avril	1.171	77	233	188
Mai	1.152	78	228	185
Juin	1.175	71	219	170
Juillet	1.274	69	219	164
Août	1.399	70	222	166
Septembre	1.418	57	220	166
Octobre	1.532	44	210	167
Novembre	1.914	32	203	166
Décembre	2.088	47	199	170
1922 :				
Janvier	2.219	49	192	167
Février	2.727	55	188	168
Mars	3.152	48	186	167
Avril	3.439	50	182	166
Mai	3.803	55	181	165
Juin	4.147	55	180	165
Juillet	5.392	46	184	168
Août	7.765	29	181	164
Septembre	13.319	38	179	163
Octobre	22.066	29	178	163
Novembre	44.610	26	180	166
Décembre	68.506	38	180	171

(1) D'après le cours du dollar à Berlin.

(2) D'après le cours du dollar à Londres.

d'ordre social, les prix des loyers (qui constituent un élément important du coût de la vie) ont été maintenus artificiellement par le législateur à un niveau très bas. En 1921 et 1922, ils n'atteignaient que le 1/30 ou le 1/40 du taux d'avant-guerre, et en 1923, ils tombèrent à des fractions plus petites encore.

« En réalité, note M. Lewinsohn, la compression artifi-

« cielle du prix des loyers profita surtout à l'industrie d'ex-
« portation, qui pouvait payer des salaires très bas (1) ».

Etant donné le niveau du coût de la vie, il est, en effet, logique de conclure que les salaires n'ont pas subi en Allemagne, la hausse qui s'est produite en Angleterre.

C'est ce qu'il est possible de vérifier par les statistiques officielles relatives à certaines professions. Alors qu'en Angleterre, les salaires-or sont tous plus élevés qu'avant-guerre, les chiffres publiés en Allemagne sont inférieurs à ceux de 1913 :

**Salaires hebdomadaires (en valeur-or)
payés dans certaines professions en Allemagne (1)**

(En % du chiffre de 1913)

	1913	1922			1923						
		Avr.	Juil.	Oct.	Janv.	Avr.	Mai	Juin	Juil.	Août	Sept.
	marks or	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Mines	37,62	77,6	73,2	54	50,8	82,6	71,9	73,5	49,8	80,2	75,4
Métallurgie . .	36,12	66,8	66	52	48,2	71,4	64,7	61,9	47,3	59,1	54,4
Textiles	26,18	85,5	84,9	70,6	59,4	94,9	78,6	73,6	56,6	80,5	76,4
Construction .	37,51	73,5	73	55,8	42	70,4	57,1	55,6	44,4	66	62,8
Moyenne de 8 professions.	35,05	71,8	71,4	54,7	48,6	74	65	65	47,9	67,1	61

(1) D'après le *Jahrbuch der Statistischen Reichsamt*, 1923.

L'industrie allemande utilisant une main-d'œuvre a des conditions plus avantageuses que ses concurrents, est, encore ici, nettement favorisée.

C) CHARGES FINANCIÈRES

En général, une entreprise ne possède pas tous les capitaux nécessaires à son fonctionnement ; elle se trouve donc

(1) LEWINSON, *Histoire de l'inflation*, page 40, Payot, Paris, 1926.

dans l'obligation de les emprunter, soit à long terme pour financer des immobilisations (immeubles, matériel), soit à court terme pour obtenir les fonds de roulement que réclament les besoins de sa trésorerie. Le paiement des intérêts des capitaux ainsi empruntés, constitue, pour l'entreprise, une charge dont elle doit tenir compte dans l'établissement de son prix de revient.

Nous nous proposons d'étudier rapidement les conséquences de la dépréciation monétaire sur les charges financières, en distinguant celles qui proviennent d'emprunts à long terme de celles résultant d'emprunts à court terme.

1) *Les charges obligataires et hypothécaires de dettes à long terme* contractées avant-guerre ont été progressivement annulées par la chute du mark. L'allègement qui en est résulté pour les entreprises allemandes est loin d'être négligeable : c'est ainsi qu'en 1913-14, pour les seules Sociétés par actions, les bilans faisaient ressortir (1).

3.871,8 millions de marks d'obligations
1.766,5 millions de marks d'hypothèques
5.638,3

Le taux moyen d'intérêt des obligations étant de 4.3 %, c'était donc une somme de 166 millions de marks que les Sociétés par actions devaient déboursier annuellement pour le service de leur dette obligataire (2).

Par suite de la dépréciation monétaire, cette charge est tombée à :

14,9 millions de marks-or en décembre 1919
9,4 millions de marks-or en décembre 1920
3,6 millions de marks-or en décembre 1921

et elle a disparu complètement en 1923.

2) *Les fonds de roulement* étaient fournis aux entreprises par les banques, soit par le mécanisme de l'escompte des

(1) M. I. C. U. M., *Questions économiques diverses*. Dewarichet, Bruxelles, 1925.

(2) A cette somme s'ajoutaient les intérêts des dettes hypothécaires.

effets de commerce, soit par celui d'avances en compte-courant (avec ou sans garanties.)

Dans ce dernier cas, la chute du mark permettait à l'emprunteur de supporter facilement la charge des intérêts. Bien plus, elle était pour lui une source de bénéfices.

Prenons le cas d'une entreprise à qui une banque consentait une ouverture de crédit en marks équivalant à la contre-valeur de 100.000 dollars, crédit renouvelé tous les trois mois.

En janvier 1922, le dollar cotant 192, l'entreprise empruntait 19.200.000 marks. Les intérêts de cette somme, au taux de 8 % en vigueur à cette époque s'élevaient à 384.000 marks. Le 1^{er} avril, l'entreprise devait donc rembourser 19.584.000 marks qui, au cours de 291 marks pour un dollar, représentaient à ce moment 67.300 dollars ; d'où pour l'entreprise, un gain de 32.700 dollars.

En avril, l'entreprise voyait son crédit renouvelé. Elle empruntait à nouveau, pour trois mois, une somme en marks équivalente à la contre-valeur de 100.000 dollars et remboursait cette somme le 1^{er} juillet. Le tableau suivant résume les opérations successives ainsi traitées de janvier 1922 à janvier 1923, en tenant compte de l'élévation du taux de l'intérêt survenue dans cette période :

	Cours du dollar en marks papier pour 1 \$	Somme emprun- tée, (contre-va- leur en marks de 100.000 \$)	Taux de l'inté- rêt annuel	Somme remboursée en \$ au cours du commencement du trimestre suivant	Gains en dollars
Janvier 1922.	192	19.200.000 M	8 %	67.300 \$	32.700
Avril 1922 ..	291	29.100.000	8	60.200	39.800
Juillet 1922..	493	49.300.000	10	15.900	84.100
Octobre 1922	3.181	318.100.000	12	18.200	81.800
Janvier 1923	17.972				238.400

Ainsi donc, grâce à la chute du mark, l'entreprise réalisait, en un an, aux dépens du banquier, un bénéfice supérieur à 238.000 dollars.

Les banques trouvèrent d'ailleurs rapidement le moyen de faire supporter cette perte par la Reichsbank : elles mobilisèrent sous forme de traites les découverts ainsi consentis et escomptèrent ces effets à l'institut d'émission. La Reichsbank était, en effet, beaucoup moins sévère que la Banque de France en matière d'escompte : elle acceptait le papier à deux signatures (alors que la Banque de France en exige 3), et escomptait, non seulement le papier commercial, mais encore le papier de crédit.

Dans le cas de l'escompte, le mécanisme était légèrement différent : la perte était partagée entre les différents porteurs des effets de commerce escomptés. Au lieu de conserver ces effets en portefeuille, les banques avaient donc intérêt à les réescompter à la Reichsbank le plus rapidement possible, ce qui leur procurait également l'avantage de reconstituer leurs possibilités de crédit.

C'est donc la Reichsbank qui supportait en définitive les pertes dues à la dépréciation monétaire. Si le 1^{er} juillet 1922, par exemple, elle escomptait, au taux officiel de 6 %, une traite de 493.000 marks, représentant à cette date la contre-valeur de 1.000 \$, elle remettait à son client, (en déduisant l'escompte) une somme de $493.000 - 7.395 = 485.605$ marks, représentant sur le marché extérieur un pouvoir d'achat de 985 \$.

Au 30 septembre, elle présentait cette traite à l'encaissement et recevait 493.000 marks qui ne représentaient plus que la contre-valeur de 154 \$. L'opération se traduisait ainsi par une perte de 831 \$.

La « règle du jeu » pour les entreprises était donc d'emprunter au maximum à l'institut d'émission par l'intermédiaire des banques, puis de transformer aussitôt en valeur réelles, (usines, stocks, etc...) les marks-papier ainsi obtenus et de

rembourser leur dette le plus tard possible, au moyen de marks dépréciés.

C'est ce qu'elles firent sur une grande échelle. « Je ne suis « pas encore riche, mais je dois déjà plusieurs milliards de marks ». Nous citons ce mot attribué à un industriel, parce qu'il est tout à fait significatif et peint à merveille l'état d'esprit qui régnait à cette époque.

En définitive, toutes ces demandes de crédit aboutissaient donc à la Reichsbank. Aussi, dans les dernières années de l'inflation, avait-on coutume, en Allemagne, de faire la remarque que « la Reichsbank qui était avant la guerre, la Banque des « banques, était vraiment devenue la Banque du Reich tout « entier (*Bank des Reichs*) ».

Ce facile jeu de mots correspondait bien à la réalité. L'institut d'émission allemand ne sut pas, ou plutôt ne voulut pas opposer à cette fâcheuse tendance la politique d'élévation du taux officiel de l'escompte ou de contingentement des crédits qui seule, aurait pu arrêter cet abus du crédit.

Il faut en chercher la raison dans le fait que la Reichsbank (et c'est à notre avis le caractère essentiel de l'expérience allemande) était, avant tout, une banque d'Etat, entièrement dans la main du Gouvernement.

« Pendant toute la guerre, note M. Lansburgh, et surtout « après la guerre, la Reichsbank n'a jamais tenté de refuser « d'obéir aux injonctions de l'Administration des Finances, « ni de s'opposer à l'abus de son droit d'émission...(1)

« On a souvent voulu expliquer cette politique de la Banque « par la raison que la Reichsbank était pour ainsi dire *un organe du gouvernement*, qui d'après la loi (2) était chargé de « la « surveillance et de la conduite » du Reich ».

Le Gouvernement allemand, le plus gros emprunteur du

(1) Voir A. LANSBURGH, *Die Politik der Reichsbank nach dem Kriege*, Dunckler et Humblot, Munich 1924, page 35.

(2) Loi organique de création de la Reichsbank.

Reich, escomptait auprès de l'institut d'émission des quantités considérables de Bons du Trésor. Son intérêt était donc de maintenir très bas le taux officiel de l'escompte : c'est pour quoi il ne permit pas à la Reichsbank d'adapter ce taux à l'al lure de la dépréciation monétaire, ainsi que le montre le ta bleau suivant :

	Taux officiel de l'escompte	Cour du dollar (en marks-papier pour 1 \$) moyenne mensuelle
1913	5.88 %	4,198
1922 28 juillet.....	6 %	493
— 28 août.....	7 »	1.134
— 21 septembre.....	8 »	1.465
— 13 novembre.....	10 »	7.183
1923 16 janvier.....	12 »	17.972
— 23 avril.....	18 »	24.456
— 3 août.....	30 »	4.620.455
— 15 septembre.....	90 »	98.860.000

C'est cette insuffisante du taux de l'escompte qui, ainsi que nous l'avons montré, permit aux entreprises de s'enrichir aux dépens de la Reichsbank. Pour combler ses pertes, cette der nière créait un nouveau pouvoir d'achat en émettant des billets : d'où nouvelle dépréciation du stock monétaire. De sorte qu'en dernière analyse, c'est la collectivité toute entière qui, par le moyen de l'emprunt forcé à la circulation, faisait les frais de cette désastreuse politique.

Le potentiel d'exportation de l'industrie allemande

Cette étude rapide des éléments du prix de revient met en lumière un des aspects les plus caractéristiques de la dépré ciation du mark : le dédoublement du pouvoir d'achat de la monnaie allemande.

Avant-guerre, avec 1 \$ ou 4,198 marks-or, on pouvait ache ter aux Etats-Unis et en Allemagne, une certaine quantité de

marchandises. En août 1922 (au moment où le dollar cotait 1134 marks) avec la même somme, on ne pouvait obtenir aux Etats-Unis que les $\frac{62}{100}$ de la même marchandise, alors qu'en Allemagne, on en obtenait $\frac{192}{100}$. A cette date, le même nombre de marks-papier (1134) avait donc sur le marché intérieur un pouvoir d'achat trois fois plus élevé que celui qu'on pouvait obtenir sur le marché extérieur, en transformant ces marks-papier en dollars.

D'une façon générale, l'industrie allemande pouvait donc se procurer, sur le marché national, les matières premières, la main-d'œuvre et les capitaux à des conditions bien plus avantageuses que celles dont bénéficiaient les industries des autres pays. En valeur-or, son prix de revient était donc très inférieur à ceux de ses concurrents : d'où pour elle une forte supériorité sur le marché mondial, ce dernier offrant une plus grande capacité d'absorption de produits allemands. Cette différence de prix de revient constituait en effet, un « potentiel d'exportation » élevé, qui agit sur les entreprises allemandes comme un puissant stimulant.

CHAPITRE II

LA FUITE DEVANT LE MARK ET SES DIFFÉRENTS ASPECTS ÉCONOMIQUES

Vers le commencement de 1913 se place un phénomène psychologique qui devait exercer l'influence la plus profonde sur l'économie allemande tout entière. C'est celui que M. Lewinsohn appelle *la découverte du dollar* (1). En quelques mois le mark passa de 8 à 94 pour un dollar, perdant ainsi 91 % de sa valeur. Les commerçants et les industriels commencèrent à réfléchir sur la chute du mark. Jusqu'alors, l'opinion publique n'avait pas saisi la vraie signification de la hausse des prix : c'était là, pour elle, un fait indépendant de la dépréciation monétaire. A partir de ce moment apparut peu à peu la notion de la relativité des prix : on se rendit compte que ce n'étaient pas les marchandises qui devenaient plus chères, mais bien le mark qui perdait son pouvoir d'achat vis-à-vis des marchandises.

Assez rapidement on s'habitua à mesurer cette dépréciation par le cours du dollar donné par tous les journaux. Jusqu'à la fin de l'inflation, le cours du dollar fut vraiment la hantise du peuple allemand. *Wie hoch steht der Dollar ?* A combien est le dollar ? telle était la question qui revenait constamment dans les conversations, celle que se posaient avidement

(1) R. LEWINSOHN, *Histoire de l'inflation*, page 21.

les gens en s'abordant dans la rue, vers les derniers mois de l'inflation, lorsque le mark se dépréciait avec une extraordinaire rapidité. Devant les banques et les bureaux de change, les passants s'arrêtaient pour consulter le tableau des devises : bourgeois fumant de gros cigares, ouvriers sans cols, étudiants en casquette, femmes d'employés allant aux provisions, toutes les classes sociales étaient représentées dans ces attroupements sans cesse renouvelés. Les paysans eux-mêmes ne restèrent pas indifférents et on assure qu'en 1923, les lignes téléphoniques reliant les districts ruraux avec Berlin étaient toujours encombrées, à certaines heures, parce que les agriculteurs se renseignaient sur le dernier cours des changes (1).

Pour se rendre compte de cet état d'esprit il suffit de feuilleter les journaux satiriques de l'époque : Une amusante caricature du *Simplicissimus* (2) représente le sauvetage d'un individu sur le point de se noyer. Sans songer à remercier son sauveur qui vient de le saisir par les cheveux pour le hisser dans la barque, il lui demande anxieusement le cours du dollar !...

Cæsar's uxor... Comme la femme de César, la monnaie nationale ne doit pas être soupçonnée. La découverte du dollar devait logiquement amener le phénomène, maintenant historique, de *la fuite devant le mark*. A quoi bon conserver une monnaie dont le pouvoir d'achat diminuait constamment ? Pour effectuer ses achats, pourquoi attendre la prochaine hausse des prix qui apparaissait comme inévitable ? Chacun n'eut qu'une pensée : se débarrasser au plus vite de ses marks-papier en les transformant en marchandises, valeurs de bourse, devises, etc.... ce qui, au point de vue monétaire, se traduisit par une augmentation considérable de la vitesse de circulation de la monnaie.

Cette course aux valeurs réelles qui, d'abord peu impor-

(1) R. LEWINSON, *Histoire de l'inflation*, p. 190, *op cit.*

(2) *Simplicissimus*, 26 Juillet 1923.

tante, devint la règle générale dans les derniers mois de l'inflation, eût sur l'économie allemande une influence considérable dont il est nécessaire de préciser les différents aspects.

Considérée au point de vue « Consommation » la fuite devant le mark amena une augmentation de la capacité d'absorption du marché intérieur.

Considérée au point de vue « Production », elle aboutit à une augmentation de la capacité de production, grâce au renouvellement de l'outillage et au perfectionnement technique des entreprises.

Enfin, au point de vue « Economie Nationale », elle eut pour résultat une extension de l'influence allemande à l'étranger, par le moyen de l'exportation des capitaux.

§ I. — Premier aspect économique de la fuite devant le mark : Augmentation de la capacité d'absorption du marché intérieur

La première conséquence fut d'augmenter fortement la demande des produits sur le marché intérieur. Aussitôt payés, salaires et traitements étaient transformés en marchandises diverses ; on achetait des provisions, des vêtements, des meubles, du linge, etc... même si le besoin ne s'en faisait pas sentir, dans le seul but de se créer des réserves et de se mettre à l'abri des futures hausses de prix. Nous avons connu un ménage de petits employés qui possédait ainsi une « réserve » de neuf paires de chaussures neuves ! L'étranger qui voyageait en Allemagne était étonné de constater que ce peuple, dont la monnaie se dépréciait tous les jours, était cependant bien habillé... Comme dans le célèbre Camp du Drap d'Or, les Allemands portaient une partie de leur fortune sur leur dos!...

De leur côté, les commerçants s'efforçaient également d'échapper à la dépréciation du mark en constituant des stocks aussi importants que possible. Ils y étaient aussi poussés par une autre raison : l'obligation de maintenir un certain rapport

entre leurs stocks et le volume croissant des marchandises vendues.

Quelle que soit leur place dans la chaîne des intermédiaires qui unit la production à la consommation les commerçants doivent, en effet, pouvoir satisfaire, sans à-coup les demandes de leur clientèle. D'où la nécessité, pour eux, de posséder un certain stock, qui leur sert de « volant ». En période normale, l'importance de ces stocks par rapport au volume des marchandises vendues dans une période déterminée, est fixée d'une manière empirique, en tenant compte des usages spécifiques à chaque genre de commerce. Si le volume des ventes s'accroît, les stocks deviennent insuffisants pour jouer utilement leur rôle régulateur et il est nécessaire de les augmenter.

Un marchand qui vend 100 paires de chaussures par semaine doit posséder un stock déterminé, 400 paires, par exemple. La vente augmente-t-elle jusqu'à 200 paires, le marchand va se trouver amené à accroître son stock, s'il veut pouvoir assurer la bonne marche de son entreprise.

Considérons le commerce de la chaussure, pris dans son ensemble. Soit N le nombre d'acheteurs. Supposons qu'en période normale, chacun d'eux achète, *en moyenne*, une paire de chaussures par an.

Il va se créer un « régime permanent » caractérisé par une certaine importance des stocks et une certaine activité de la production. Soit S le stock moyen annuel, c'est-à-dire la moyenne annuelle du nombre de paires de chaussures détenues par tous les intermédiaires. On peut admettre que, d'une année à l'autre, la demande de chaussures est à peu près constante. Le stock moyen S , qui est fonction du volume des ventes, sera donc sensiblement constant (à la condition d'exclure, pour le moment, toute idée de spéculation sur marchandises). Dans ces conditions, les fabriques de chaussures vont avoir à fabriquer N paires de chaussures par an.

Supposons maintenant que chaque acheteur désire, en moyenne, deux paires de chaussures par an. La demande de-

vient $2N$. Pour des raisons de pure technique commerciale, tous les intermédiaires vont se trouver dans l'obligation d'augmenter leurs stocks, de les doubler, par exemple. Les fabriques de chaussures devant, à la fois, satisfaire les demandes des consommateurs, soit $2N$; et assurer l'augmentation des stocks qui passent de 2 à $2S$, auront à fabriquer, *cette année-là*, $2N + S$ paires de chaussures.

Introduisons maintenant la notion de spéculation. D'une façon générale, les stocks, représentant une immobilisation pour les commerçants, atteignent l'importance minima compatible avec la bonne marche de l'entreprise. En période de dépréciation monétaire, les commerçants, grâce au mécanisme de la hausse des prix, réalisent, par la vente de leurs stocks, de gros bénéfices en valeur nominale et échappent ainsi, en partie, aux conséquences de cette dépréciation. Ils auront donc tendance à grossir leurs stocks d'une façon exagérée, eu égard au volume de leurs ventes. Dans l'exemple précédent, au lieu de les doubler, ils les tripleront, par exemple, et les feront passer de S à $2S$. *Cette année-là*, les fabriques de chaussures auront à fabriquer :

$$2N + 2S \text{ paires de chaussures}$$

Le même raisonnement s'appliquant à toutes les entreprises commerciales, on voit que, *dans un pays soumis à la dépréciation monétaire, la production a tendance à augmenter plus vite que la demande des consommateurs.*

Si nous admettons, pour fixer les idées, que la moyenne annuelle des stocks est égale à la moitié des ventes aux consommateurs, nous voyons que si ces dernières viennent à doubler, la production devrait tripler.

Au point de vue production, tout se passe donc comme si le nombre des consommateurs venait à augmenter subitement. Dans une économie normale, une telle situation ne saurait se prolonger : il se produirait une forte hausse des prix qui inciterait les consommateurs à restreindre leurs achats, cependant

qu'elle stimulerait la production, et l'équilibre tendrait à se rétablir.

Rien de semblable en Allemagne. La hausse se produit bien, mais elle a perdu toute signification psychologique. L'espoir en une baisse des prix n'existe pas chez le consommateur, qui préfère subir des hausses nominales et se débarrasser de ses marks-papier.

On assiste donc à une *augmentation considérable de la capacité du marché intérieur*, augmentation qui peut que réagir favorablement sur le développement de la production. Mais, à l'analyse, cette augmentation apparaît comme devant être seulement momentanée, parce qu'artificielle : le marché escompte simplement les besoins futurs de la consommation. Tôt ou tard viendra l'échéance avec le retour aux conditions normales : à ce moment, les stocks exagérés constitués pendant l'inflation pèseront lourdement sur le marché national et retarderont singulièrement le rétablissement économique.

Après la stabilisation, la course aux valeurs réelles n'a plus, en effet, de raison d'être. Le consommateur qui possède neuf paires de chaussures neuves n'a aucune envie d'entrer chez le bottier, d'autant plus que le pouvoir d'achat dont il dispose se trouve, à ce moment, fortement réduit. Brusquement donc, la capacité d'absorption du marché intérieur va se contracter, en face d'une capacité de production sensiblement accrue. Cette contraction durera le temps nécessaire, d'une part à résorber les stocks détenus par les consommateurs, et, d'autre part, à permettre le rétablissement du pouvoir d'achat normal de la nation.

C'est la crise de réajustement que nul contingentement de la production, nulle baisse de prix ne pourront empêcher.

§ II. — Deuxième aspect économique de la fuite devant le mark :
Perfectionnement technique des entreprises
et augmentation de la capacité de production

Le même souci d'échapper aux conséquences de la chute du mark a poussé les entreprises allemandes à rechercher activement les valeurs réelles. Tout en exportant leurs capitaux et en augmentant leurs stocks, comme les consommateurs, les entreprises se sont surtout préoccupées de perfectionner leur outillage : les vieilles machines ont été mises au rebut et remplacées par d'autres plus modernes et à plus grand rendement ; les installations ont été remaniées et réorganisées. Cette politique d'investissements qui offrait le double avantage de « cristalliser » les bénéfices en les mettant à l'abri de la dépréciation monétaire, et d'augmenter, en même temps, la capacité de production en face d'un marché toujours plus vaste, fut élevée à la hauteur d'un principe et poursuivie systématiquement. Non contentes de stabiliser ainsi leurs bénéfices, les firmes stabilisèrent également le pouvoir d'achat qu'elles s'efforçaient d'emprunter sur le marché financier : jusqu'au dernier stade de l'inflation, elles procédèrent, dans ce but, à de nombreuses émissions d'obligations d'abord, à des augmentations de capital ensuite, qu'elles utilisèrent aussitôt à développer leurs installations et à pousser toujours plus loin leur perfectionnement technique.

Nous allons étudier successivement les résultats de cette politique, dans les industries suivantes :

- a) Industrie minière ;
- b) Métallurgie ;
- c) Electricité ;
- d) Industrie des engrais artificiels.

A) INDUSTRIE MINIÈRE

Dans le bassin de la Haute-Silésie allemande, dont la production, en 1922, représentait 7,4 % de la production allemande, la mécanisation des mines a fait des progrès considérables. Les vieilles méthodes d'exploitation ont été abandonnées : la traction des wagonnets par des chevaux a fait place à la traction mécanique et l'abatage du charbon par les outils pneumatiques ou électriques s'est généralisée. Citons quelques chiffres (1).

	1914	1925	Multiplicateur par rapport à 1914
Chevaux	420	127	0,3
Locomotives à benzol	83	113	1,36
Locomotives électriques	29	89	3,07
Treuils à air comprimé ...	100	1.266	12,66
Treuils électriques	37	186	5,03
Marteaux piqueurs	6	697	116,1
Haveuses	14	299	21,3
Longueur des couloirs oscillants	1.580 m.	23.288 m.	14,64
Perforatrices portatives à air comprimé	1.101	3.073	2,8
Perforatrices portatives électriques	76	471	6,2
Dispositifs d'encagement automatique	11	30	2,7
Capacité d'aspiration d'air extérieur (par heure) ...	126.800 m ³	330.680 m ³	2,6

Le résultat est remarquable : la capacité d'extraction, par heure, est passée de 4.833 tonnes en 1914 à 6.803 tonnes en 1925, soit une augmentation de plus de 40 %.

Pour le bassin de la Ruhr qui, en 1922, a extrait 81 % de la production allemande, les progrès réalisés ne sont pas moins intéressants.

(1) D'après le *Gluckauf*, 17 avril 1926.

Voici, d'après la *Deutsche Bergwerks Zeitung*, les résultats d'une enquête récente auprès des Mines.

	Fin 1913	Fin 1925	Multiplicateur par rapport à 1913
Marteaux piqueurs :			
moins de 6 kilogs.....	29	21.249	732,7
plus de 6 kilogs.....	360	14.417	90,1
Total.....	189	35.666	188,7
Marteaux perforateurs.....	10.141	31.516	3,1
Perforatrices rotatives....	32	2.260	70,6
Hauveses.....	13	522	40,1
Moteurs de couloirs oscil- lants.....	1.072	6.195	3,7
Longueur des couloirs oscil- lants (en kilomètres)....	104.842	361.954	3,45

La proportion de charbon abattu mécaniquement, qui, en 1913, atteignait à peine 5 % du tonnage total, dépasse maintenant 50 % de la production.

Un tel développement du machinisme devait nécessairement se traduire par une amélioration sensible du rendement des mineurs. C'est, en effet, ce qui s'est produit, ainsi qu'en fait foi le tableau 1.

Par rapport à 1913, le rendement du piqueur a augmenté de plus de 10 % dans la Haute-Silésie, et l'accroissement a même atteint 24 % pour le bassin de la Ruhr.

En réalité, les progrès sont plus considérables encore, car les chiffres de 1913 et de 1926 ne sont pas strictement comparables. En 1913, la durée du travail au fond était de 8 heures 1/2 (1) dans la Ruhr, et de 9 heures 1/4 (2) en Haute-Silésie. Après l'abandon, en 1924, de la journée de 8 heures qui avait été introduite, après l'armistice, la durée de travail, fut fixée au fond, à 8 heures (1) dans la Ruhr et à 8 heures 1/2 (1)

(1) Par poste, du début de la descente au début de la montée.

(2) Par poste, y compris la descente et la montée.

TABLEAU I
Rendement par poste (en kilogs).
D'après le Gluckauf

	Ruhr				Haute-Silésie			
	Piqueurs et rouleurs		Ensemble, jour et fond (1)		Piqueurs		Ensemble, jour et fond (1)	
	Kilogs	%	Kilogs	%	Kilogs	%	Kilogs	%
Moyenne 1913	1.751	100	943	100	6.764	100	1.139	100
Janvier 1924.	1.686	96,3	812	86,1	5.512	81,5	849	74,5
Janvier 1925.	1.802	102,9	901	95,5	6.567	97	1.026	90
Janvier 1926.	2.067	118	1.052	111,5	7.491	110,7	1.244	109,2
Mai 1926....	2.174	124,2	1.105	117,2	7.287	107,7	1.214	106,6
Juin 1926....	2.125	124,8	1.130	119,8	7.470	110,4	1.248	109,6
Juillet	2.180	124,5	1.139	120,8	7.829	115,7	1.313	115,3

(1) Non compris les ouvriers des exploitations annexes (cokeries, traitement des sous produits... etc..)

dans la Haute-Silésie. Si l'on considère le rendement *horaire* du piqueur on obtient les chiffres suivants (en kilogs) (1).

TABLEAU II

	Ruhr	Haute-Silésie
1913.....	206 kilogs	731,3 kilogs
1926.....	271,7 »	881,3 »
Augmentation.....	31,9 %	20,5 %

Il n'est pas besoin d'insister sur les conséquences économiques de cette augmentation de rendement, au point de vue prix de revient de la tonne extraite, et par conséquent, prix

(1) Les ouvriers du fond perdent environ 1 heure 1/2 à circuler ou à se reposer pour prendre leur repas. Il serait donc plus exact de faire le calcul en se basant sur des postes de 7 heures et de 6 heures 1/2 pour la Ruhr et de 7 heures 3/4 et 7 heures pour la Haute-Silésie. On trouverait alors que l'augmentation du rendement atteindrait :

33,8 % pour la Ruhr.

22,9 % pour la Haute-Silésie.

de vente. Etant donné l'importance de la houille dans la vie industrielle moderne (et même dans la vie domestique par l'influence du prix du combustible sur l'indice du coût de la vie, donc sur les salaires), on peut affirmer que la mécanisation de l'industrie minière profitera indirectement à toute l'économie allemande.

Production du coke

Ici encore, les progrès réalisés ne sont pas moins remarquables. Les anciennes batteries de fours à coke ont été démolies et remplacées par de nouvelles installations munies des derniers perfectionnements. C'est ainsi que les vieux fours sans récupération, qui ne permettaient pas de recueillir les sous-produits de la distillation de la houille (goudrons, benzol, ammoniacque) ont pratiquement disparu. Le rendement des fours à récupération s'est lui-même sensiblement amélioré.

Le tableau III permet de se rendre compte des résultats atteints :

TABLEAU III

	1913	1920	1921	1922	1924
	%	%	%	%	%
Nombre de fours sans récupération(1).....	10,59	1	0,39	»	0,03
Rendement en benzol (en kilogs) par tonne de coke (2).....	5,95	6,93	7,14	7,23	7,79
Production annuelle moyenne par four en activité (en kilogs) (2).....	1 394	1 420	1 512	1 610	1 526

(1) *Gluckauf*, 1^{er} décembre 1923 : La production, l'emploi et le commerce extérieur du charbon en Allemagne par le Dr Jungst
(2) *Bulletin du Comité des Forges. Passim*

Ainsi donc, de 1913 à 1924, le rendement en benzol a augmenté de 31 % et la production moyenne par four, s'est accrue de 15 % de 1913 à 1922.

Par suite de ce renouvellement des batteries de fours à coke, l'Allemagne se trouve dans une situation particulièrement favorisée au point de vue prix de revient du coke, et par conséquent, de la fonte.

B) MÉTALLURGIE

En 1913, l'Allemagne était au point de vue métallurgie, la deuxième puissance du monde. Elle venait immédiatement après les Etats-Unis et produisait, à elle seule, pour la fonte 24,6 % du tonnage mondial et 24,8 % pour l'acier.

A la suite des modifications territoriales d'après-guerre, elle avait perdu sa place privilégiée, et, en 1919, sa production avait considérablement diminué, comme le montre le tableau IV.

TABLEAU IV

	1913	1919	1919 en % de 1913
<i>Fonte</i> { en 1 000 tonnes.....	19 309	5 654	29,2 %
{ % de la production mondiale.	24,6 %	10,8 %	
<i>Acier</i> { en 1 000 tonnes.....	18 935	6 877	36,3 %
{ % de la production mondiale.	24,8 %	12 %	

L'industrie métallurgique allemande se trouvait désorganisée par la perte des établissements de Lorraine, de la Sarre et de la Silésie. De 330 en 1913, le nombre des hauts-fourneaux tombait à 237 en 1920, soit une diminution de 28 %, d'autant plus sensible qu'elle portait sur des usines modernes et puissamment outillées (Hagondange, Knutange, Rombas, Uckange, etc...)

Aussitôt après l'armistice, les firmes entreprirent leur réorganisation. Elles ne se contentèrent pas de reconstituer en territoire allemand les installations qui leur avaient été enlevées ; elles modernisèrent également leurs anciennes usines. Les vieux hauts-fourneaux furent démolis pour être

reconstruits d'après les derniers perfectionnements qui portèrent, notamment, sur les points suivants (1) :

a) Remplacement des chargeurs verticaux par des chargeurs inclinés à kubels à commande électrique.

b) Amélioration des formes intérieures.

c) Augmentation du nombre des tuyères (12 sur les hauts-fourneaux les plus récents).

d) Cuirassement métallique à double paroi pour permettre la réfrigération par circulation d'eau sur toute la hauteur.

e) Manœuvre pneumatique du tampon de coulée.

f) Nouveaux procédés d'épuration des gaz (système électrique Cottrell) et d'agglomération des poussières des hauts-fourneaux (procédé du four tournant ; procédé Dwight Lloyd).

g) Compression des gaz de chauffage des cowpers, afin d'augmenter le rendement de ces derniers.

En même temps, on assista à une augmentation de la capacité des haut-fourneaux, ainsi qu'en fait foi le tableau V.

TABLEAU V

Capacité moyenne des hauts-fourneaux de la Ruhr :

	Installés		En réfection ou en construction	
	m ³	% de 1913	m ³	% de 1919
1913	453	100	—	—
Début 1919	472	104,2	463	100
Début 1920	475	104,8	481	103,9
Début 1921	485	107,1	490	105,8
Début 1922	486	107,2	495	106,9
Début 1923	492	108,6	525	113,4
Fin 1923	510	112,6	520 (1)	112,3

(1) En laissant de côté 2 hauts-fourneaux de 250 m³ en construction à la *Duisburger Kupferhütte*, qui ne possède que des hauts-fourneaux de faible capacité (5 de 170 m³).

La tendance est très nette : pour la Ruhr, de 1919 à 1923,

(1) D'après M.I.C.U.M. « L'Industrie du Fer dans la Ruhr » Imprimerie Dewarichet, Bruxelles, 1924.

la capacité des hauts-fourneaux installés a augmenté de 8 % et celle des hauts-fourneaux en réfection ou en construction s'est accrue de 12,3 %

Pour ces derniers, il est à remarquer que le chiffre de 520 m³ n'est qu'une moyenne. En réalité, il y avait en construction, à la fin de 1923, 7 hauts-fourneaux de plus de 600 m³ se répartissant comme suit :

2 de 700 m³ à l'usine *Rheinische Stahlwerke*, à Meiderich.

1 de 690 m³ à l'usine *Bochumer Verein*.

1 de 690 m³ à l'usine *Hörder Verein*

2 de 675 m³ à l'usine *Thyssen* à Hamborn.

1 de 620 m³ à l'usine *Hoesch* à Dortmund.

Quant à la capacité de production, elle a suivi une progression remarquable :

TABLEAU VI

	Nombre de hauts-fourneaux existants	Capacité de production en 24 heures (en tonnes)	
		Totale	Moyenne par H.F.
1913.....	330	—	—
1920.....	237	35 997	152
1921.....	239	37.465	157
1922.....	219	37 617	172
1923.....	218	40.860	187
1924.....	215	43.748	203
Décembre 1925.....	211	47.820	227
Août 1926.....	208	50.820	244

Alors que, de 1920 à 1926, le nombre des hauts-fourneaux existant en Allemagne, diminuait de 12 %, la capacité de production moyenne, par haut-fourneau, passait de 152 à 244 tonnes, soit une augmentation de 60 %.

Cette augmentation de la capacité de production entraîna, comme conséquence, une notable augmentation du rendement. Si l'on mesure celui-ci par la production annuelle moyenne de fonte par m³ de haut-fourneau à feu, voici les résultats obtenus dans le bassin de la Ruhr (1) (Tableau VII).

(1) *M.I.C.U.M.*, L'industrie du fer dans la Ruhr. Imprimerie Dewarichet, Bruxelles, 1924.

TABLEAU VII

	Nombre moyen de H. F. à feu	Production annuelle moyenne de fonte (en tonnes)	
		Par m ³ de H. F. à feu	Par H. F. à feu
1919.....	55	132 t.	65.000 t.
1920.....	54	151	77.000
1921.....	60	169	86.000
1922.....	65	197	100.000

TABLEAU VIII

	1913	1922	Augmentation %
I. <i>Usine Thyssen à Hamborn.</i>			
Hauts-fourneaux à feu...	5	4	
Capacité totale.....	2.940 m ³	2.380 m ³	
Production de fonte.....	764.919 t.	774.737 t.	
Rendement annuel et par par m ³ de H. F. à feu.....	260 t.	325 t.	25
II. <i>Usine Rheinische Stahl- werke à Meiderich.</i>			
Hauts-fourneaux à feu...	5	4	
Capacité } totale.....	2.820 m ³	2.480 m ³	
} moyenne.....	564 m ³	620 m ³	10
Production de fonte.....	635.429 t.	605.646 t.	
Rendement annuel par m ³ de H. F. à feu.....	225 t.	250 t.	11
III. <i>Usine Gelsenkirchener B. A. G. à Gelsenkirchen.</i>			
Hauts-fourneaux à feu...	5	4	
Capacité } totale.....	2.015 m ³	1.860 m ³	
} moyenne.....	403 m ³	465 m ³	15
Production de fonte.....	335.505 t.	372.376 t.	
Rendement annuel par m ³ de H. F. à feu.....	166 t.	200 t.	20
IV. <i>Usine Bochumer Verein à Bochum.</i>			
Hauts-fourneaux à feu...	4	3	
Capacité } totale.....	1.760 m ³	1.875 m ³	
} moyenne.....	440 m ³	625 m ³	42
Production de fonte.....	291.834 t.	345.386 t.	
Rendement annuel par m ³ de H. F. à feu.....	166 t.	184 t.	11

De 1919 à 1922, le rendement est donc passé de 132 tonnes à 197 tonnes par m³ de haut-fourneau à feu, soit une augmentation de 49 %. Pendant la même période, la production annuelle moyenne, par haut-fourneau, s'est accrue de 54 %.

Citons quelques exemples particuliers pour illustrer ce résultat général (1) (Voir tableau VIII).

Dans les aciéries, les moyens de production ont suivi la même évolution. Pour les fours Martin, par exemple, le tonnage installé dans la Ruhr au 1^{er} septembre 1923 dépassait de 30 % celui d'avant-guerre et le tonnage moyen avait augmenté de 12,7 %.

TABLEAU IX

	1914	1919	1 ^{er} Septembre 1923
Nombre de fours Martin...	245	282	284
Tonnage total installé.....	7.494 t.	9.099 t.	9.772 t.
Tonnage moyen.....	30,5 t.	32,2 t.	34,4 t.

A cette dernière date, il y avait en outre 10 fours en construction (représentant un tonnage total de 560 t.) dont 5 fours oscillants de plus de 40 t. et 1 de 150 t.

Les laminaires, presses, forges, fonderies ont subi de 1920 à 1924 des améliorations considérables : rénovation de la machinerie, mécanisation des opérations, introduction d'une stricte économie du calorifique pour les fours, (suppression du réchauffage à feu nu, multiplication des installations de gazogènes, lignite pulvérisé) électrification des trains-laminaires, etc... (2)

C) ÉLECTRICITÉ

Pour montrer le développement qu'ont pris les Sociétés de production d'électricité, il suffira de citer quelques chiffres particulièrement éloquentes (Tableau X).

(1) M.I.C.U.M., L'industrie du fer dans la Ruhr,

(2) M.I.C.U.M., L'industrie du fer dans la Ruhr.

TABEAU X

Puissance installée (en kilowatts)

	1 ^{er} avril 1913 (1)	1 ^{er} janvier 1924 (2)	Augmentation %
A) Centrales de plus de 2.000 kilowatts.			
Centrales au charbon ou au mazout.....	1.201.530	2.560.215	113
Centrales au lignite	268.340	1.836.188	585
Centrales hydrauliques....	153.510	725.237	373
B) Centrales de moins de 2.000 kilowatts.....	400.000		
	2.023.380	5.121.640(3)	153

(1) M. I. C. U. M., Les Sociétés de production et de distribution d'électricité en Allemagne de 1914 à 1924. Imprimerie Dewarichet, Bruxelles, 1924.
(2) Gluckauf, 6 mars 1926.
(3) Il faudrait ajouter à ce chiffre la puissance installée provenant de moteurs à explosion, soit 215.829 kilow

En 11 ans, la puissance installée s'est accrue de 153 %. Etats, Villes, Sociétés privées ont rivalisé d'activité, surtout après l'armistice, pour créer de nouvelles usines de production d'électricité, considérées comme des « valeurs-or » par excellence. Ce sont surtout les Etats qui ont développé leurs installations, à la fois pour des raisons politiques et des raisons fiscales. Le projet d'électrification des chemins de fer (qui appartenaient alors, non au Reich, mais aux Etats) devait en effet, faire d'eux de gros consommateurs de courant.

La Bavière, désireuse de se rendre indépendante de la Prusse au point de vue production d'électricité, construisit les usines suivantes :

Walchensee..... 168.000 C. V. de pointe (commencée en 1918)
Mittlere-Isar-Werke.. 132.000 C. V. de pointe (commencée en 1919)
Central sur l'Alz 36.000 C. V. de pointe

auxquelles il faut ajouter l'extension de plusieurs centrales existantes.

Parmi les Sociétés en communauté d'intérêts (résultant de

l'association de villes et de Sociétés privées) il faut citer la R.W.E. (*Rheinische Westfälische Elektrizitäts Werk*) dont la majorité des exploitations, sont alimentées par le lignite du bassin de Cologne. La puissance installée est passée de 127.000 kilowatts en 1916 à 472.000 kilowatts en 1924. Elle possède, notamment à *Knappsack* la centrale moderne de *Goldenberg* (290.000 kilowatts installés dont 2 turbo-alternateurs de 50.000 kilowatts) (1) qui consomme, par jour, dans ses chaufferies, environ 10.000 tonnes de lignite cru.

La *Grosskraft Werke Franken* fondée par la ville de Nuremberg et A.G. Schuckert a décuplé ses installations (63.000 kilowatts installés en 1924 au lieu de 6.800 en 1913).

Pour les Sociétés privées, les résultats ne sont pas moins remarquables. La puissance installée dans les usines sidérurgiques de la Ruhr (Rive droite du Rhin) a doublé de 1913 à 1924 :

1913.....	272.615 kilowatts
1919.....	381.640 »
1924.....	524.355 »

Cette progression a permis l'électrification des machines, laminoirs, ponts-roulants, grues, matériel de traction, etc..

Citons quelques cas concrets :

TABLEAU XI

Usines	1 ^{er} janvier 1914	1 ^{er} janvier 1919	1 ^{er} janvier 1924	Augmentation de 1919 à 1924
Thyssen à Hamborn.	28.000	33.000	78.200	137 %
Bochumer Verein à Bochum.....	8.500	17.475	27.475	57 »
Rhein Stahl	6.800	14.200	20.000	40 »
Dortmunder Union..	19.000	25.000	31.500	26 »

Pour compléter cette rapide esquisse, il faut signaler la

(1) En 1925, 2 autres turbo de 50.000 kilowatts. construits par l'A.E.G. étaient en cours d'installation.

construction d'environ 10.000 kilom. de lignes à haute tension, ce qui a permis d'avancer considérablement l'électrification des campagnes.

D'après certaines estimations, la valeur des seuls travaux neufs exécutés dans l'industrie électrique se monterait à environ 800 millions de marks-or. C'est exactement l'importance de l'emprunt Dawes en 1924.

D) INDUSTRIE DES ENGRAIS ARTIFICIELS

L'industrie des produits azotés a fait des grands progrès depuis 1913, grâce aux débouchés que fournissaient les fabrications de guerre. La mise au point du procédé Haber pour la fixation de l'azote atmosphérique, amena la création des immenses usines d'*Oppau*, ce qui accrut considérablement la capacité de production en azote. Après l'armistice, l'activité de cette industrie se tourna vers le ravitaillement de l'agriculture allemande en engrais azotés et la production augmenta rapidement.

TARLRAU XII

	Production	en % de 1918-19
1913-1914.....	110.000 tonnes d'azote	
1918-1919.....	115.000 »	100
1919 1920.....	159.200 »	138,4
1920-1921.....	242.000 »	210,4
1921-1922.....	290 800 »	252,2
1922.....	315.000 »	273 9

En 1924, la capacité de production se montait à 436.000 tonnes d'azote, soit 380 % du chiffre de 1918.

C'est l'agriculture allemande qui profita de cet accroissement de production. Voici quelques chiffres de consommation d'engrais azotés avant et après la guerre (en tonnes d'azote).

TABLEAU XIII

	Consommation d'engrais azotés (en tonnes d'azote)	Superficie cultivée	Consommation par kil. ²
1913-14.....	210.000	348.138 k ²	0,6
1921.....	266.170	—	—
1922.....	359.420	298.544	1,2

La consommation par kilomètre carré a donc exactement doublé. Ce résultat a été atteint malgré la disparition des importations étrangères. Alors que l'Allemagne avait importé en 1913 environ 100.000 tonnes d'azote sous forme de nitrate du Chili, ce chiffre tombait à 5.000 tonnes en 1922.

Tels sont les résultats de la politique d'investissements systématiques pratiquée par les entreprises. Elle n'a pu être possible que grâce à une série d'augmentations de capital et d'émissions d'obligations, ces dernières étant amorties automatiquement par la chute du mark. On peut dire que le remarquable perfectionnement technique des entreprises allemandes s'est effectué aux dépens de tous les prêteurs, obligataires, banquiers, etc... Ainsi l'opération se ramènerait en définitive à un simple transfert de richesses, les entreprises débitrices s'enrichissant dans la mesure où perdaient les prêteurs. Sans doute, la loi de revalorisation de 1924 a-t-elle essayé de réparer dans une certaine mesure les effets de cette criante injustice. Il n'en reste pas moins que, du seul point de vue économique, l'opération devait se révéler grosse de conséquences :

Après la stabilisation, l'Allemagne s'est trouvée avoir augmenté considérablement sa capacité de production, alors que la capacité d'absorption des marchés intérieur et extérieur était sensiblement réduite pour une période indéterminée. C'est dans l'impossibilité de réduire cette disproportion entre la capacité de production et la consommation qu'il faut chercher une des causes de la « crise de réadaptation » qui s'est ouverte en Allemagne après la stabilisation du mark.

Le problème qui se posera alors sera celui que les Allemands ont appelé la « rationalisation » des entreprises (*rationalisierung*). C'est donc qu'à leurs yeux, l'inflation avait développé ces entreprises d'une façon irrationnelle, notamment (et c'est ce que nous avons essayé de montrer) en les orientant dans la voie de la production à outrance sans tenir suffisamment compte des possibilités futures d'écoulement.

§ III. — Extension des entreprises allemandes à l'Etranger

Après les expériences infructueuses de stabilisation tentées par Erzberger en 1919-20, l'exportation des capitaux devint relativement facile pour les grandes firmes, et elles s'y livrèrent activement, y voyant, concurremment à l'achat de valeurs réelles un moyen d'échapper aux conséquences de la chute du mark. Le Reich essaya vainement d'enrayer cette « hémorragie » : les diverses réglementations légales (création d'un office du commerce extérieur, d'une commission des prix pour l'exportation, *Prüfungsstelle*, d'une centrale des devises, etc...) se montrèrent rapidement inefficaces ; presque aussitôt, elles étaient tournées par l'ingéniosité des particuliers. Les mesures que le gouvernement allemand fut amené à prendre pour empêcher l'exportation des capitaux et les ripostes du public pour rendre ces mesures inefficaces constituent un des plus intéressants phénomènes dûs à l'inflation. Le problème n'est pas spécifiquement allemand, et un certain nombre d'Etats européens se sont essayés à le résoudre, avec le même insuccès d'ailleurs.... L'historique de ce duel sort du cadre de notre étude. Nous nous contenterons simplement de citer quelques uns des moyens employés par les entreprises allemandes pour déjouer le contrôle du gouvernement (1).

La méthode générale peut se résumer ainsi :

(1) *L'évasion des capitaux allemands*, par L. WULFSOHN et G. WERNLÉ. Société anonyme d'éditions, 1923.

1) Créer en pays neutres, des Sociétés filiales, soit officielles, soit occultes.

2) Profiter des relations commerciales qui se nouent avec ces filiales pour appauvrir les maisons-mères allemandes, au profit de leurs filiales étrangères.

Le commerce d'exportation se prêtait particulièrement bien à l'application de cette méthode :

Une firme allemande A créait, en Hollande par exemple, une Société commerciale hollandaise B. Elle informait alors sa clientèle étrangère qu'à la suite d'accords intervenus avec la Société B., celle-ci avait acquis le monopole de la vente des produits de A à l'étranger. Officiellement, la société A vendait donc tous ses produits à B et elle établissait, au nom de B, des factures fictives (en marks-papier) à des prix très modérés. Ce sont ces factures qui étaient soumises au contrôle du Reich pour le rapatriement du montant des ventes. La Société B envoyait alors aux clients les factures définitives, en rétablissant les prix en devises appréciées et conservait le bénéfice. Tel est le système connu sous le nom de *Zwischen-fakturierung* (facture intermédiaire).

Autre moyen : au lieu de prendre en Allemagne le brevet destiné à protéger une invention nouvelle, la maison-mère chargeait sa filiale d'effectuer cette opération à l'étranger. Elle lui rachetait ensuite, au prix fort, la licence d'exploitation pour l'Allemagne, et obtenait du gouvernement l'autorisation d'exporter les capitaux nécessaires à cette acquisition, etc...

Grâce à un certain nombre de mesures de ce genre, la situation de la maison-mère devenait de moins en moins favorable. Elle demandait alors à l'étranger des crédits que lui accordait sa filiale, moyennant un intérêt élevé ; en réalité, la Société allemande se prêtait à elle-même ses propres capitaux déjà exportés, mais, officiellement, elle obtenait une nouvelle autorisation d'exportation des capitaux, pour effectuer le paiement de ces intérêts.

D'après les estimations du rapport des Experts (Comité Dawes) les Allemands auraient ainsi réussi à exporter environ 8 milliards de marks-or ; ce chiffre semble d'ailleurs constituer un minimum. Dans ces conditions, on conçoit que l'influence économique allemande à l'étranger ait pu prendre cette extension remarquable qui a été dénoncée par la presse de certains pays. En Suisse, en Hollande, le nombre d'affaires qui sont passées sous le contrôle des capitaux allemands est considérable. Nous étudierons plus loin la politique de création de filiales hollandaises suivie par les Banques allemandes. Qu'il nous suffise de citer simplement les résultats auxquels Stinnes était parvenu (1) :

Sur les 4.554 entreprises qui, en 1923, était soumises à l'influence de Stinnes, on en comptait 572 situées à l'étranger, appartenant à toutes les branches de l'industrie ou du commerce :

Houillères.....	20
Mines de lignite.....	4
Mines métalliques.....	21
Exploitations pétrolifères.....	7
Entreprises de la pierre et de la céramique.....	16
Usines métallurgiques.....	29
Usines de constructions mécaniques, fabriques de wagons et de locomotives.....	20
Chantiers de constructions maritimes.....	4
Usines électriques.....	80
Usines de papier, chimie et sucreries.....	8
Fabriques de souliers.....	4
Sociétés de télégraphes.....	3
Sociétés de distribution d'électricité et de gaz.....	47
Chemins de fer.....	10
Compagnies de navigation.....	9
Journaux.....	14
Forêts et exploitations agricoles.....	9
Plantations de coton.....	3
Banques.....	10
Entreprises commerciales.....	254
	572

(1) D'après *Stinnes und seine Konzerne* par Paul UFERMANN et Carl MUGLIN. Verlag für Sozialwissenschaft G.m.b.H. Berlin 1924. C'est, à notre connaissance, le travail le plus complet qui ait été publié sur le Konzern Stinnes.

Le principe de la répartition géographique des risques n'avait pas été perdu de vue, ainsi qu'il est possible de s'en rendre compte par la liste suivante, qui donne la situation de ces entreprises, par pays :

	Entre- prises		Entre- prises
Autriche.....	89	Report	397
Tchécoslovaquie.....	35	Portugal.....	8
Hongrie.....	29	Espagne.....	30
Yougoslavie.....	13	Italie.....	31
Roumanie.....	23	Suisse.....	17
Bulgarie.....	5	Amérique du Nord.....	7
Turquie.....	3	Mexique.....	5
Grèce.....	3	Cuba, Salvador, Pérou....	4
Russie.....	19	Chili.....	8
Pologne et Dantzig.....	41	Argentine.....	16
Lithuanie, Lettonie, Estho- nie.....	8	Brésil.....	12
Finlande.....	6	Uruguay.....	3
Suède.....	14	Japon.....	4
Norvège.....	11	Chine.....	5
Danemark.....	18	Java, Philippines, Nouvelle- Guinée.....	9
Angleterre.....	12	Mandchourie.....	1
Hollande.....	31	Perse, Ceylan.....	2
Belgique.....	14	Asie.....	7
Luxembourg.....	3	Afrique.....	6
France.....	20		572
	397		

Cette expansion de Stinnes à l'étranger se poursuivait d'après un plan précis. Les comptoirs que la Compagnie de Navigation, la *Stinnesschen Schiffahrts und Exporthäusern* de Hambourg, possédait dans les principaux ports du monde, lui servaient de bases d'opérations. Il était ainsi tenu au courant de toutes les occasions qui s'offraient, de mettre la main sur les entreprises étrangères, et il savait en profiter.

Au premier abord, cette expansion à l'étranger peut sembler en contradiction avec un autre phénomène qui a vivement inquiété les milieux économiques allemands : nous voulons

parler de l'*Überfremdungsgefahr*, du danger d'envahissement des entreprises allemandes par le capital étranger ; danger réel que nous étudierons plus loin. Il peut en effet sembler paradoxal que tandis que les capitaux allemands s'expatriaient, des capitaux étrangers viennent s'investir dans les entreprises allemandes. La contradiction n'est qu'apparente : elle peut être facilement levée par la remarque suivante :

Les firmes qui pratiquaient le plus activement l'exportation des capitaux, étaient les plus puissantes, tant au point de vue financier qu'au point de vue industriel. En face d'elles, mais beaucoup plus nombreuses, se trouvaient les entreprises les plus faibles, financièrement. Sans doute, le premier groupe prit, sous son contrôle, un grand nombre d'entreprises du deuxième groupe, (fait qui s'est traduit par le développement de la concentration verticale), mais il ne pouvait tout absorber, et le capital étranger réussissait parfois à mettre la main sur certaines entreprises en détresse ou qui se laissaient surprendre. D'ailleurs, cette menace était souvent fictive, en ce sens què, dans certains cas, elle provenait des filiales étrangères des Sociétés allemandes, donc de capitaux allemands précédemment exportés. Il est à peu près impossible de faire la lumière complète sur ce point important, ainsi que sur celui de savoir dans quelle proportion, après la stabilisation, les capitaux allemands sont revenus en Allemagne, en empruntant l'étiquette étrangère.

CHAPITRE III

L'EVOLUTION DES ENTREPRISES ALLEMANDES EN GÉNÉRAL

§ I.^{er} — L'accroissement de la production et ses conséquences

Nous avons montré que la dépréciation monétaire avait amené une augmentation de la capacité d'absorption du marché extérieur (grâce au potentiel d'exportation dû au dédoublement du pouvoir d'achat du mark) et également du marché intérieur (par la fuite devant le mark) : la demande de produits allemands devint donc de plus en plus forte, et la production se trouva fortement stimulée. Nous avons vu que, pour s'adapter à cette situation, les entreprises s'orientèrent résolument vers le perfectionnement technique de leurs installations et le renouvellement de leur outillage, et augmentèrent considérablement leur capacité de production.

Leur entreprises commerciales ne pouvaient que profiter de l'augmentation du volume des transactions. D'une façon générale, pendant la période de dépréciation monétaire, l'économie allemande traversa une période d'activité fiévreuse que nous allons examiner rapidement sous les trois aspects suivants :

- a) Fondations de Sociétés nouvelles.
- b) Faillites,
- c) Chômage.

a) *Fondations de Sociétés nouvelles*

C'est un indice caractéristique de l'activité économique, toute création de Société supposant, en effet, chez les fondateurs, une appréciation optimiste de la situation du marché. Grâce à l'inflation, celui-ci apparaissait sous un jour particulièrement favorable, ce qui ne pouvait que stimuler l'esprit d'entreprise. On assista donc à une augmentation remarquable du nombre des entreprises. Les statistiques officielles donnent la progression de celles qui ont pris la forme de Sociétés par actions ou à responsabilité limitée (1).

	• Sociétés par actions		Sociétés à responsabilité limitée		Total	Augmentation sur l'année précédente
	Nombre	% de 1920	Nombre	% de 1920		
Fin 1913...	5.139		26.790		31.929	
Fin 1920...	5.657	100	39.152	100	44.809	12.880
Fin 1921...	6.636	117	47.911	122	54.547	9.738
Fin 1922...	9.490	168	58.934	151	68.424	13.877
Fin 1923...	16.362	289	79.257	202	95.619	27.195

De 1920 à 1923, le nombre des Sociétés par actions a augmenté de 189 % et celui des Sociétés à responsabilité limitée de 102 %. Cette augmentation apparaît plus considérable encore si l'on compare le nombre des entreprises au chiffre de la population :

Nombre de Sociétés par 100.000 habitants

	Sociétés par actions	Sociétés à responsabilité limitée
1913.....	8	41
1923.....	26	128
Augmentation par rapport à 1913.....	225 %	212 %

(1) Voir *Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich*, années 1920 à 1924.

C'est surtout dans la dernière période de l'inflation que l'augmentation relative du nombre des Sociétés est la plus forte : le chiffre des fondations est d'autant plus important que la vitesse de dépréciation du mark est plus grande :

	Sociétés par actions	Sociétés à responsabilité limitée
Augmentation de 1920 à 1921	17 %	22 %
1921 à 1922	43 %	23 %
1922 à 1923	72 %	34 %

Il est intéressant de noter que le groupe des Sociétés par actions présente un accroissement relativement plus important que celui des Sociétés à responsabilité limitée.

b) Faillites

Si la situation économique permettait une telle augmentation du nombre des entreprises, il faut logiquement s'attendre à constater une sensible diminution des faillites.

C'est ce qu'il est possible de vérifier par le tableau suivant : (1)

	Faillites	Mises en surveillance judiciaire (2)
1913	9.775	—
1918	816	235
1919	1.019	172
1920	1.316	231
1921	3.100	516
1922	1.008	—
1923	263	—

(1) D'après *Wirtschafts und Statistik, passim*.

(2) Les mises en surveillance judiciaire (*Geschäftsaufsichten*), véritables faillites déguisées, ont été instituées par l'ordonnance du 8 Août 1914.

L'augmentation passagère de 1921 correspond à la hausse momentanée du mark. Par contre, dans la dernière année de l'inflation, le chiffre des faillites tomba à 263, soit 2,7 % du chiffre de 1913. Le record fut atteint au mois de novembre 1923, où, dans toute l'Allemagne, on enregistra seulement 8 faillites. (Voir annexe 2).

Il faut en chercher la cause dans le fait que, d'une façon générale, la dépréciation monétaire favorise les débiteurs aux dépens des créanciers.

La hausse des prix et la multiplication des moyens de paiements permettent, en effet, aux débiteurs de se libérer plus facilement de leurs dettes, qui restent fixes en valeur nominale. Il est donc naturel d'assister à une diminution du nombre des faillites.

Mais, à partir de 1923, la chute du mark devint tellement rapide qu'il fut impossible de continuer à utiliser le crédit dans les opérations commerciales : de plus en plus, on s'habitua à ne traiter qu'au comptant. C'est ce qui explique la disparition presque complète des faillites.

c) Chômage

Dans un grand pays industriel comme l'Allemagne, toute variation de l'activité économique a une répercussion immédiate sur les statistiques de chômage.

Pendant toute la durée de la dépréciation monétaire, le chômage était insignifiant (Voir annexe 3). D'avril 1922 à septembre 1923, le nombre des chômeurs oscilla entre 11.900 (minimum atteint en septembre 1922) et 532.800 (maximum septembre 1923). Il est vrai que les statistiques officielles ne tiennent pas compte des ouvriers qui, en 1923, avaient cessé tout travail dans la Ruhr, à la suite de la résistance passive décrétée par le gouvernement allemand, au moment de l'occupation franco-belge de cette région.

La résistance passive ayant pris fin en octobre 1923 cette

omission systématique disparut et on assista à une brusque montée de la courbe du chômage. (Voir graphique page 138).

Forte augmentation du nombre des entreprises, sensible diminution des faillites qui tendent même à disparaître, et absence de chômage, tels sont les indices qui caractérisent l'activité économique allemande pendant l'inflation.

§ II. — La Bourse

A mesure que le mark se dépréciait, le public cherchait à échapper aux conséquences de cette dépréciation en achetant des valeurs réelles, et notamment des actions ; celles-ci étaient considérées, en effet, comme représentant une part de co-propriété d'un actif immobilier dont la valeur-or devait être indépendante des fluctuations monétaires.

La Bourse connut alors une période d'activité désordonnée. Le volume des transactions augmenta dans des proportions considérables, les Sociétés allemandes procédant d'une façon presque ininterrompue, à des émissions d'obligations et à des augmentations de capital.

Toute baisse du mark entraînait immédiatement une hausse des actions, hausse qui, cependant, n'était pas en proportion de la chute de la monnaie nationale. Malgré les cours astronomiques qui furent atteints, la valeur-or des valeurs boursières ne cessait de décroître, ainsi que le montre l'annexe 4 qui donne l'indice-or de 262 actions, comprenant :

44	Mines et Métallurgie
141	Industries de transformation
77	Commerce et transports
262	

D'une façon générale, ce sont les actions du troisième groupe (commerce et transports) qui se sont les plus dépréciées. Au contraire, l'industrie lourde (Mines et Métallurgie) qui comporte de grosses immobilisations en outillage, usines.. etc... s'est montrée beaucoup plus résistante,

Cette sensible diminution de l'indice-or des actions n'est qu'un aspect de l'importante contraction, en valeur-or, du stock monétaire allemand. La majorité de la population ne s'en rendait pas compte. Mais les étrangers, pour qui l'échelle des valeurs était établie d'après l'étalon-or, s'aperçurent rapidement de la dépréciation des actions allemandes et y virent un moyen commode de mettre la main, à de bonnes conditions, sur un certain nombre d'entreprises. C'est l'*Überfremdungs-gefahr*, le danger d'expropriation par les capitaux étrangers, qui donna lieu, dans la presse allemande, à des discussions passionnées.

Ce danger était réel ainsi que le prouvent les quelques exemples suivants, ils permettent de se faire une idée de l'influence étrangère qui réussit à s'imposer à cette époque.

1) En 1920 ; la *Königlyke Nederlandsche Hoogovens en Staalfabrikation* acheta 30 millions de marks d'actions *Phoenix*, gros Konzern rhéno-wetsphalien fondé en 1852 et qui avec 7 usines métallurgiques et ses 6 mines a produit en 1922 :

5.265.000	tonnes de charbon
840.000	tonnes de coke
935.000	tonnes de fonte
1.280.000	tonnes d'acier

Puissance installée : 72.000 kilowatts.

2) La vieille firme *Krupp* elle-même dut faire appel aux capitaux étrangers, et après la guerre contracta en Hollande plusieurs emprunts importants. De ce fait, elle perdit le caractère d'affaire purement familiale qu'elle avait réussi à conserver jusqu'alors.

Ses 3 usines et ses 8 mines avaient produit en 1922 :

6.136.000	tonnes de charbon
2.220.000	tonnes de coke
782.000	tonnes de fonte
1.230.000	tonnes d'acier

3) En 1920, les Suisses se sont assuré le contrôle des char-

bonnages *Becker* dont la production en 1922 a atteint :

577.000 tonnes de charbon
147.000 tonnes de coke

Puissance installée : 6.500 kilowatts.

4) En 1923, la Société anglaise C. O. M. Ltd à Londres, acheta le Charbonnage *Mont-Cenis*, dans la Ruhr, fondé en 1874.

Production en 1922 :

916.000 tonnes de charbon
191.000 tonnes de coke

Puissance installée : 4.900 kilowatts.

Afin de sauvegarder leur indépendance, les Sociétés allemandes émirent des actions de priorité à vote plural, dites *Schutzaktien* (actions de protection).

Il en fut fait d'ailleurs un tel abus qu'après la stabilisation monétaire, de violentes campagnes de presse furent menées pour obtenir leur suppression.

§ III. — La politique d'intégration verticale de la grosse industrie

La guerre avait amené le Gouvernement allemand à intervenir dans tous les domaines de la vie économique, et notamment dans celui de la production.

Cette intervention s'était manifestée par deux séries de mesures (1) :

1° *La syndicalisation obligatoire de certaines industries* (ordonnance du 16 juillet 1915 ; création de l'office de guerre à la fin de 1915 et loi sur le service civil obligatoire en décembre 1916) ;

(1) ALLIX, *L'économie de guerre de l'Allemagne*, Cours de doctorat, 1922-23.

2° *La fermeture de certaines entreprises* pour permettre de concentrer la production dans les usines les mieux outillées.

Le résultat fut d'accélérer le mouvement de concentration qui, déjà avant-guerre, dominait l'évolution de l'industrie allemande et particulièrement l'industrie lourde. Grâce également aux bénéfices de guerre, cette dernière vit s'accroître considérablement sa puissance et fut en mesure de se libérer partiellement du contrôle des Banques. La dépréciation monétaire allait parachever cette évolution en orientant la grosse industrie dans la voie de l'intégration verticale qui devait amener la création des grands Konzerns.

Aussitôt après l'armistice, la question se posa de savoir comment il convenait de réorganiser l'industrie allemande, amputée par la perte des nombreuses installations situées en territoires désannexés. Les tendances socialistes prévalurent au début et une Commission de socialisation fut créée, avec mission de faire passer entre les mains de l'Etat, les grosses entreprises d'intérêt commun (charbon, métallurgie, potasse, électricité). Dans cette Commission s'affrontèrent des représentants des ouvriers et des personnalités comme Stinnes et Rathenau : Stinnes s'opposa violemment à l'étatisation ; certaines de ses déclarations, notamment celles sur l'incapacité industrielle de l'Etat sont faites sur un ton passionné (1). Il réclamait la suppression du contrôle de l'Etat, la liberté économique complète, et ne voyait le salut de l'industrie allemande que dans la concentration verticale :

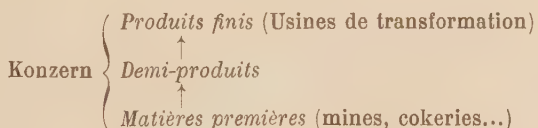
« L'organisation verticale est fille de notre temps. Quand
« vous n'avez ni argent, ni marchandises, vous ferez de l'orga-
« nisation verticale, pour économiser argent et matières pre-
« mières en concentrant la production avec le minimum de
« moyens. Quand vous nagerez dans l'opulence, ce qui re-
« viendra un jour, l'organisation horizontale reprendra la

(1) Voir à ce sujet les intéressants comptes rendus sténographiques des séances de cette Commission : *Verhandlungen der Sozialisierungs-Kommission über der Kohlenbergbau*, Hans Robert Engelmann, Berlin, 1920.

« première place. J'ai moi-même coopéré très activement aux
« organisations horizontales d'avant-guerre, au moment où
« nous étions plus riches en argent et en matières premières,
« et j'espère vivre assez longtemps pour être encore une fois
« obligé de changer mon fusil d'épaule, si cela est conforme
« aux intérêts de notre économie (1). »

Ces paroles sont tout à fait curieuses : elles semblent indiquer que Stinnes voyait dans l'intégration verticale un expédient provisoire et qu'il se promettait de revenir à l'intégration horizontale, dès que les circonstances seraient de nouveau normales. Cependant, après la création du Rentenmark, il continua jusqu'à sa mort (10 avril 1924) la politique d'achats systématiques d'entreprises diverses, destinées à être rattachées à ses *Konzerns*.

On sait ce qu'il faut entendre par « concentration ou intégration verticale » : la réunion, en vue d'un intérêt commun, d'une série d'entreprises complémentaires, jusqu'alors indépendantes, et ayant chacune un objet différent. Quelle que soit la forme sous laquelle elle s'effectue, les Allemands ont donné à cette réunion d'entreprises le nom de *Konzerns*. Schématiquement, un *Konzern* peut se représenter de la façon suivante :



Mais il peut s'y ajouter d'autres entreprises accessoires : Usines d'électricité, compagnies de navigation, sociétés commerciales, etc...

Dans cet ordre d'idées, nous avons cité l'exemple du *Konzern Siemens-Schuckert-Rhein-Elbe-Union* (Stinnes) qui comprenait des entreprises, appartenant aux branches les plus diverses.

(1) D'après le *Rheinische-Westfälische Zeitung* du 14 avril 1924.

Nous nous proposons d'étudier rapidement les causes, les modalités et les résultats de la politique d'intégration verticale.

I. — Les causes de la politique d'intégration verticale

Elles peuvent se ramener à l'un des trois types suivants (1) :

- A) Causes intéressant la production.
- B) Causes intéressant les débouchés.
- C) Causes financières.

A) PRODUCTION

Parmi les causes intéressant la production, il faut citer :

- a) Le souci d'assurer l'approvisionnement en matières premières.
- b) La réorganisation des Konzern d'avant-guerre, dissociés par le Traité de Versailles.
- c) Les changements de fabrication imposés par le désarmement de l'Allemagne.

a) *Approvisionnement*

Le souci de leur approvisionnement poussa les usines productrices de fonte à acquérir des mines de fer et des cokeries, pour assurer le ravitaillement de leurs Hauts-Fourneaux. De même, afin d'éviter un chômage partiel, dû à des difficultés de réapprovisionnement, les usines de transformation cherchèrent à s'intéresser à des mines de charbon et à des usines de demi-produits.

Ce fut notamment le cas de la Société par actions *Hasper-*

(1) Voir *der Aufbau der Eisen-und eisenverarbeitenden Industrie-Konzerne Deutschlands*, par Dr Ing. Arnold Tross, Julius Springer, Berlin, 1923.

Eisen-und-Stahlwerk (1) qui, n'ayant pu, en 1920, assurer convenablement son ravitaillement en combustible et s'étant vu obligée, en conséquence, de réduire son activité de 70 %, fut amenée à conclure, pour 50 ans, un contrat de communauté d'intérêts avec la *Lothringer Hütten-und Bergwerksverein A. G.* à *Raurel* (Konzern Klöckner) (2).

Cette dernière Société possédait en effet les mines *Viktor et Ickern* dont la production en 1919 s'était élevée à :

1.180.000 tonnes de charbon.

525.000 tonnes de coke.

b) *Réorganisation des anciens Konzern dissociés par le
Traité de Versailles*

Avant-guerre, les établissements métallurgiques de Lorraine installés à proximité du minerai de fer recevaient de la Ruhr le coke nécessaire à transformer ce minerai en fonte et en demi-produits : ceux-ci étaient ensuite envoyés dans la Ruhr pour y être transformés en produits finis. Ce double courant était d'ailleurs favorisé par des tarifs de transport à prix réduits.

Après la guerre, le Gouvernement français profitant de l'article 74 du Traité de Versailles, mit sous séquestre les installations allemandes de Lorraine. Les établissements situés dans le Grand-Duché de Luxembourg et dans la Sarre durent être vendus. D'où une désorganisation profonde des anciens Konzern, désorganisation dont on peut se faire une idée par le tableau suivant (3) :

(1) Fondée en 1894. Capacité de production en 1920 :

Fonte	400.000 tonnes
Acier	275.000 »
Produits finis	160.000 »

¹⁰ (2) *Der Aufbau der Eisen-und-eisenverarbeitenden Industrie Konzerne Deutschlands*, par A. Tross, *ouv. cit.*, page 130.

(3) Voir M.I.C.U.M. *Les propriétés de la grosse métallurgie allemande en France*, Dewarichet, Bruxelles, 1925.

Konzern	Usines mises sous séquestre	Production en 1913 (en 1.000 tonnes)		
		Fonte	Demi- produits	Produits finis
I. Lorraine.				
Thyssen.....	Hagondange	490	323	91
Lothringer-Hüttenwerk (Klöckner).....	Knutange	680	140	468
Rombacher-Hüttenwerke... }	Rombas et	769	220	370
	Maizières			
Röchling.....	Thionville	316	—	—
Gelsenkirchener B. A. G. . .	Audun-le-Tiche	260	—	—
Stumm.....	Uckange	261	—	—
Deutsch-Lux.....	Ottange	144	—	—
II. Luxembourg.				
Gelsenkirchener B. A. G. . .	Esch et Belval	900	244	
Deutsch-Lux.....	Differdange et Rumelange }	794	537	

Par la loi des dommages de guerre du 31 août 1919, le gouvernement allemand s'était engagé à indemniser les Sociétés allemandes des pertes ainsi subies. Grâce à ces indemnités, les Konzern furent en mesure, soit de reconstruire en Allemagne les usines qui leur manquaient, soit de reconstituer leur puissance en mettant la main sur des entreprises jusqu'alors indépendantes : les Konzern possédaient le charbon et les matières premières qui manquaient aux usines de transformation. Les ententes furent donc facilement conclues. Nous avons déjà cité, dans cet ordre d'idées, la communauté d'intérêt qui intervint entre le Konzern *Klöckner* et la *Hasper Eisen-und Stahlwerk*.

c) *Changements de fabrication imposés par le désarmement de l'Allemagne*

Après l'armistice, certaines entreprises comme *Krupp* à Essen qui étaient surtout orientées vers la fabrication du ma-

tériel de guerre (canons, cuirasses pour navires, etc.), durent modifier complètement leur activité. C'est ainsi notamment que la firme *Krupp* se tourna vers l'industrie des machines agricoles et conclut, en 1919, un contrat de communauté d'intérêts avec la Société *Maschinenfabrik Fahr A. G. Gottmadingen-Baden* (1).

En 1921, pour la même raison, *Krupp* se lia par un contrat de communauté d'exploitation de brevets et de vente (*Patent-und-Vertriebsgemeinschaft*) avec la fabrique d'autos *Faunwerke A. G. Ansbach* (2).

B) DÉBOUCHÉS

Dans cet ordre d'idées, la cause d'intégration verticale la plus intéressante est le *désir de lutter contre la concurrence*. Il est certain en effet, qu'en principe, la concentration verticale permet d'abaisser le prix de revient d'un produit fabriqué :

1° En supprimant les bénéfices prélevés par les intermédiaires (dans le cas d'entreprises non intégrées), à chacun des stades de la fabrication.

2° En diminuant les frais généraux par une meilleure répartition des forces et une économie plus stricte dans les services commerciaux, résultats d'une direction unique.

Du fait de la prime à l'exportation, due au dédoublement du pouvoir d'achat du mark, cette lutte contre la concurrence s'est manifestée, suivant des modalités particulières que nous allons préciser :

Nous avons vu qu'en Allemagne, l'indice-or du coût de la vie était sensiblement inférieur à celui des prix de gros : la main-d'œuvre était donc relativement meilleur marché que les marchandises. Au point de vue exportation, les entre-

(1) Voir A. TROSS, *op. cit.*, page 135.

(2) Voir TROSS, *op. cit.*, page 176.

prises étaient par suite d'autant plus favorisées que les produits exportés contenaient une plus forte proportion de « travail cristallisé. »

Pour vérifier ce point important, il suffit de comparer la situation de la construction mécanique et des usines de demi-produits (1) :

Au mois d'août 1921, la moyenne hebdomadaire des salaires dans les fabriques de machines s'élevait à \$ 26,82 dans l'État de New-York et à 288 marks en Allemagne. Le dollar cotant à ce moment 84,3 marks, le rapport de ces deux salaires, convertis en or, était de

$$\frac{26,82 \times 84,3}{288} = 7,85.$$

Les salaires américains étaient donc supérieurs de 685 % aux salaires allemands.

Avec la dépréciation monétaire, la différence s'accrut encore (par suite de l'inertie des salaires qui ne suivaient la chute du mark qu'avec un certain décalage) et en février 1922, dans l'industrie de la construction des wagons, elle atteignit 907 %.

Pour la fonte, les résultats sont tout différents : en août 1921, le prix de la fonte aux États-Unis correspondait à 1 646 marks alors qu'en Allemagne, il n'était que de 1 484 marks. Les prix américains n'étaient supérieurs aux prix allemands que de 11 %. En février 1922, cette proportion s'éleva à 29 %.

Or, dans la construction mécanique, le travail inclus dans le produit constitue une fraction importante (25 à 35 %) de la valeur de ce produit. Pour la fonte au contraire, cette réaction est infiniment plus faible.

Sur le marché extérieur, la construction mécanique était donc nettement avantagée par rapport aux usines de demi-produits. D'où pour celles-ci une tendance très nette à profiter des difficultés d'approvisionnement en matières premières, qu'éprouvaient alors les usines de construction mécanique,

(1) Voir A. TROSS, *op. cit.*, page 141.

et conclure avec elles des contrats de communauté d'intérêts qui les faisaient ainsi bénéficier indirectement de l'avantage que nous venons de signaler.

C) CAUSES FINANCIÈRES

Ce sont de beaucoup les plus, importantes, surtout dans les derniers temps de l'inflation.

La dépréciation monétaire s'est, en effet traduite, au point de vue financier, par une différenciation très nette des entreprises.

D'un côté, l'industrie lourde : grâce aux bénéfices de guerre et aux indemnités versées par le Reich en vertu de la loi sur les dommages de guerre, elle se rendit rapidement indépendante des Banques. Plus tard, elle réussit à échapper, par l'exportation des capitaux, aux conséquences désastreuses de la chute du mark. Sa puissance financière était donc considérable, et elle disposait de capitaux importants.

En face, les autres entreprises : plus faibles, elles n'ont pu se mettre complètement à l'abri de la dépréciation monétaire. La disparition progressive de leurs fonds de roulement, la nécessité de renouveler leur outillage, les mit dans l'obligation de chercher de nouveaux capitaux et de procéder à de nombreuses augmentations de capital.

Logiquement, l'industrie lourde devait absorber ces entreprises, et les rattacher aux Konzern déjà existants. C'est ainsi que peu à peu des Sociétés commerciales, des journaux, des industries chimiques, etc... passèrent sous l'influence de la *Schwerindustrie* qui réalisait ainsi, de plus en plus complètement, la concentration verticale dans laquelle Stinnes voyait le salut de l'Allemagne.

II. — Les modalités de la politique d'intégration verticale

En se basant sur leur degré d'indépendance économique, on peut classer les entreprises intégrées en trois groupes (1).

(1) Voir A. Tross, *op. cit.*, pages 171 et suivantes.

1) Entreprises d'un même niveau économique restant indépendantes.

2) Entreprises restant indépendantes sous la direction économique d'une seule entreprise.

3) Entreprises constituant une seule Société indépendante.

Nous nous proposons de passer rapidement en revue ces trois groupes, en précisant, dans chaque groupe, les variétés qui peuvent se présenter.

1^{er} GROUPE : ENTREPRISES D'UN MÊME NIVEAU ÉCONOMIQUE
RESTANT INDÉPENDANTES

Elles peuvent donner lieu à trois combinaisons différentes :

- a) Communauté d'intérêts avec Comité de Communauté.
- b) Échange d'une quantité importante d'actions.
- c) Communauté d'exploitation de brevets et de vente.

a) *Communauté d'intérêts avec Comité de Communauté.*

C'est la forme adoptée par la plupart des Konzern réunissant de grandes entreprises de puissance équivalente.

Le contrat de communauté règle d'abord les modalités de répartition des bénéfices. Il fixe des règles précises pour l'établissement des bilans de chacune des Sociétés et le calcul des amortissements. Les bénéfices ainsi obtenus sont centralisés dans la communauté d'intérêts et répartis suivant une formule déterminée, basée en général sur l'importance du capital-action, et la moyenne des dividendes des années précédentes. Souvent, dans un but de simplification, on procède auparavant à un nivellement du capital-actions. C'est ainsi qu'en 1920, lors de la conclusion du contrat de communauté d'intérêts *Hösch Köln Neuessen* intervenu pour 80 ans entre la Société métallurgique *Eisen und Stahlwerk-Hösch*(1) et la Société minière *Köln-*

(1) Fondée en 1873 : 7 hauts-fourneaux. Production en 1922,

470.000 tonnes de fonte.

633.000 tonnes d'acier.

Neuessener Bergwerksverein à Essen-Altenessen (1) *Hoesch* augmenta préalablement son capital de 10 millions de marks pour le porter au même chiffre que celui de *Köln-Neuessener* (45 millions), ce qui permit ensuite de partager les bénéfices par moitié.

Le contrat de communauté précise ensuite les attributions du « Comité de Communauté » (*Gemeinschaftsausschuss*), attributions variables suivant les Konzern. Pour *Hoesch-Köln-Neuessener*, ce Comité était composé de quatorze administrateur des deux sociétés. Pour *Henschel-Lothringer-Essener Steinkohle*, le Comité porte le nom de « Conseil de Communauté » (*Gemeinschaftsrat*) et comprend trois représentants de chacune des trois sociétés. Suivant les communiqués officiels, ce conseil est chargé de la surveillance de la direction commerciale des Sociétés ; il doit veiller à ce qu'aucune des Sociétés ne favorise ses intérêts propres aux dépens de la communauté. Un tribunal d'arbitrage est d'ailleurs prévu pour régler les différends qui pourraient survenir.

Dans la *Siemens-Schuckert-Rhein-Elbe-Union* G. M. b. H. (2), la grande entreprise de Stinnes, le conseil de communauté juge en dernier ressort : son autorisation est requise pour l'établissement de nouvelles installations, la prise de nouvelles participations, l'aliénation de titres provenant d'achats antérieurs, l'émission d'emprunts, etc...

En outre, (caractère original de ce Konzern) à côté du conseil de communauté, organe interne sans personnalité juridique, on a créé un organe spécial, chargé de la direction commerciale de la communauté d'intérêts, et qui a pris la forme d'une Société à responsabilité limitée, laquelle est justement la *Siemens-Schuckert-Rhein-Elbe-Union* G. m. b. H. D'après les communiqués officiels, celle-ci possède les pouvoirs les

(1) Fondée en 1849 : Production en 1922 :

2.695.000 tonnes de charbon.

741.000 tonnes de coke.

(2) Société à responsabilité limitée.

plus étendus : elle a le droit de se renseigner en tout temps sur les affaires des diverses Sociétés participantes, de prendre connaissance des livres, de contrôler toutes transactions. Il lui appartient de donner les directives générales pour l'établissement du bilan et d'un plan financier d'ensemble, en utilisant au mieux le crédit de chaque Société.

Ces divers contrats de communauté d'intérêt sont en général conclus pour un temps très long (80 ans pour la S. S. R. Union). C'est le premier pas vers la fusion complète.

b) *Echange d'une quantité importante d'actions.*

La communauté de bénéfices est ici réalisée par le paiement des dividendes des actions échangées.

C'est cette combinaison qui a été adoptée dans le cas de l'*Allgemeine Elektrizitäts Gesellschaft* (A. E. G.) à laquelle s'attache le nom de Rathenau, et la Société de construction de wagons et locomotives *Linke-Hofmann-Werke A. G.* à Breslau. En 1921, ces Sociétés échangèrent 30 millions de marks d'actions.

c) *Communauté d'exploitation de brevets et de vente. (Patent-und-Vertriebsgemeinschaft).*

Elle a pour but l'exploitation en commun de brevets et la fondation, en commun, de Sociétés de vente.

C'est un contrat de ce genre qui est intervenu en 1919 entre Krupp et la *Maschinenfabrik Fahr A. G. Gottmadingen-Baden*, contrat que nous avons déjà signalé (1). Krupp recevait le droit de construire des machines agricoles d'après le brevet Fahr, et, en échange, consentait à cette dernière Société, des avantages au point de vue fourniture de matières premières. La vente des produits des deux firmes se faisait en commun par l'intermédiaire d'une Société de vente ayant son siège social à Berlin.

(1) Voir page 53.

2^e GROUPE. — RÉUNION DE PLUSIEURS ENTREPRISES INDÉPENDANTES
SOUS LA DIRECTION ÉCONOMIQUE D'UNE SEULE ENTREPRISE

Dans ce cas, c'est la firme la plus puissante qui prend la direction de l'association. Cette dernière est en général amorcée, soit par délégation de directeurs dans les conseils d'administration, soit, plus souvent, par participation, sous forme d'une minorité d'actions.

L'influence de l'entreprise dirigeante peut être plus ou moins importante. Les théoriciens allemands distinguent deux cas, suivant que la Société principale possède, ou non, la majorité des actions des autres Sociétés. Dans le dernier cas, il faut que les entreprises aient un intérêt commun à effectuer la concentration. Au contraire, dans le premier cas, la concentration peut se faire contre l'intérêt de l'une des entreprises qui n'a pas la possibilité de s'y opposer.

1^{er} cas. — *Communautés d'intérêt avec exploitation dirigeante ne possédant pas la majorité des actions des autres Sociétés.*

Elles donnent lieu aux quatre combinaisons suivantes :

a) *Communauté d'intérêt avec répartition de bénéfice.* — (*Interessengemeinschaft mit Gewinnverteilung*). — C'est un contrat de ce genre qui, ainsi que nous l'avons déjà signalé, (1) fut conclu en 1920 entre la *Lothringer-Hütten und Bergwerksverein A. G.* à Rauxel (*Konzern Klöckner*) et la *Hasper Eisen-und-Stahlwerk A. G.* La Lothringer Hütten obtenait la direction de l'association. Les bénéfices, mis en commun, étaient répartis aux actionnaires des deux Sociétés. Si le dividende ainsi obtenu dépassait 8 %, l'excédent était distribué de façon à ce que Hasper reçoive un dividende supplémentaire de 1 1/2 % pour chaque augmentation de 1 % du dividende du Lothringer.

b) *Communauté d'intérêts avec garantie de dividendes.* — Dans ce cas, l'exploitation dirigeante garantit aux autres

(1) Voir page 51.

entreprises un minimum de dividende. Ces contrats, très répandus, présentent de nombreuses variétés.

C'est ainsi que, lors de la communauté d'intérêts conclue en 1921 pour 25 ans, entre les Sociétés minières *Gewerkschaft Minister Achenbach* (1) (dont la totalité des Kuxes (2) appartient au Konzern Stumm) et l'*Essener Bergwerksverein König Wilhelm* (3), il était garanti à cette dernière un minimum de dividende de 15 % pour les actions ordinaires et de 20 % pour les actions de préférence.

Un autre exemple est fourni par le contrat conclu en 1920 entre le *Konzern Phœnix* (4) et la mine *Zollverein* (5) : la valeur de cette mine fut évaluée à 36 millions de marks, et représentée par des actions Phœnix conservées par cette dernière Société. Ce sont les dividendes de ces actions qui constituent le bénéfice assuré à la mine, celle-ci ne participant pas aux pertes éventuelles.

c) *Communauté d'intérêts avec échange simultané d'actions.*
— Pour renforcer son influence, l'entreprise dirigeante consolide parfois la communauté d'intérêts par un échange d'actions (*Aktien austausch*) suivant des modalités déterminées.

Dans le contrat de communauté d'intérêts conclu en 1920 pour 40 ans, entre *Krupp* et la mine *Helène et Amalie* (6),

(1) Production en 1922 :

703.000 tonnes de charbon.

245.000 tonnes de coke.

(2) Les Mines concédées par l'Etat donne lieu à la constitution de syndicats (*gewerkschaft*) qui émettent des *Kuxes*, sans valeur nominale, représentant une part de propriété de la mine.

(3) Production en 1922 :

1.190.000 tonnes de charbon.

401.000 tonnes de coke.

(4) Voir page 64.

(5) Production en 1922 :

1.635.000 tonnes de charbon.

432.000 tonnes de coke.

(6) Production en 1922 :

915.000 tonnes de charbon.

290.000 tonnes de coke.

Krupp déclara ne pas pouvoir échanger ses propres actions et offrit, à la place des actions *Mannesmann* (1) et *D. E. M. A. G.* (2) qu'il possédait en portefeuille. Une fusion des deux premières entreprises était prévue, à l'expiration du contrat.

d) *Communautés d'intérêt avec communauté d'exploitation (Betriebsgemeinschaft) ou contrat de bail (Pachtvertrag).* — Elles permettent de resserrer les liens qui unissent les deux entreprises déjà associées.

Dans la communauté d'exploitation, on fonde en commun des organismes d'achat de matières premières, de vente, des laboratoires, etc... l'une des Sociétés assumant la direction de l'association.

Par le contrat de bail, la Société dirigeante assure l'exploitation de certaines usines appartenant à l'autre Société.

2^e cas. — *Communauté d'intérêts par possession
d'une majorité d'actions*

Les théoriciens allemands distinguent trois variétés :

a) *Participations.* — C'est le cas le plus fréquent. De nombreux Konzern sont basés sur cette combinaison.

b) *Participations consortiales (Konsortialbeteiligungen).* — Elles sont utilisées lorsque plusieurs entreprises veulent s'assurer les matières premières exploitées par une troisième entreprise.

Elles peuvent aussi être le résultat d'une lutte d'influence de deux puissants Konzern. C'est ce qui est arrivé dans le cas de la Société métallurgique *Geisweider Eisenwerke*.

(1) 3 mines et 4 usines sidérurgiques.

Production en 1922 :

3.487.000 tonnes de charbon.

1.082.000 tonnes de coke.

242.000 tonnes d'acier.

(2) *Deutsche Maschinenfabrik A. G.* (5 usines métallurgiques).

Klöckner était parvenu à acquérir la majorité d'actions de préférence de cette Société, pendant que *Thyssen* s'était assuré la majorité des actions ordinaires. En 1920, ils s'entendirent pour exploiter en commun cette entreprise.

c) *Sociétés de contrôle*, analogues aux « Holding Company » américaines.

3^e GROUPE : ENTREPRISES CONSTITUANT UNE SEULE SOCIÉTÉ INDÉPENDANTE

C'est évidemment la forme la plus parfaite d'intégration verticale. Elle se réalise en général par fusion, à la suite des contrats de communauté dont nous venons de citer quelques exemples.

Toute cette politique d'intégration verticale est basée sur une notion particulière du capital-actions. Celui-ci devient une véritable monnaie d'échange entre les entreprises, donnant lieu à de multiples combinaisons qui permettent un savant dosage des influences respectives des Sociétés associées. Et ce n'est pas un des traits les moins curieux de l'expérience allemande.

III. — Les résultats

Cette politique d'intégration verticale devait aboutir à la formation de ce que Rathenau appelait les « grands duchés industriels ». Les moyens de production étaient concentrés dans quelques grands Konzern dont la puissance économique et politique paraissait considérable. A ce point de vue, les chiffres suivants sont tout à fait significatifs :

	Production en 1922 (en 1.000 tonnes)			
	Charbon	Coke	Fonte	Acier
Siemens-Schuckert Rhein-Elbe-Union (Stinnes)...	13.647	3.713	1.459	1.071
Phönix-Otto Wolf.....	9.197	1.741	1.536	2.000
Krupp.....	6.136	2.222	782	1.229
Thyssen.....	5.157	1.101	1.172	1.106
Hoesch-Köln Neuessener..	4.140	1.291	471	633
Mannesmann.....	3.487	1.082	—	242
Klöckner.....	3.345	978	—	170
Gutehoffnungshütte (Haniel).....	3.091	783	645	826
Henschel-Essener Steinkohlen.....	3.039	401	92	166
Stumm.....	1.935	631	179	393
Rombacher Hüttenwerke..	1.001	379	—	147
	54.175	14.322	6.336	7.983
Production totale de l'Allemagne	129.965	29.664	9.395	11.714

Les 11 Konzern que nous venons de citer représentaient donc :

41,7 % pour le charbon.

48,3 % pour le coke.

67,4 % pour la fonte.

68,0 % pour l'acier.

de la production totale de l'Allemagne en 1922.

Il faut noter que chacun de ces Konzern forme un organisme complet, un modèle réduit de l'activité nationale tout entière, ce qui lui confère, de ce fait, une indépendance que ne possèdent pas les autres entreprises.

Comme exemple de l'importance que pouvaient atteindre de tels groupements, citons quelques chiffres se rapportant au Konzern Stinnes.

En réalité, ce Konzern se divisait en deux groupes :

1^o Le *Siemens-Schuckert-Rhein-Elbe-Union* dans lequel Hugo Stinnes possédait des participations plus ou moins étendues et partageait la direction avec d'autres groupes ;

2^o Le Konzern privé (*Private-Konzern*) appartenait entièrement à la famille Stinnes et comprenait notamment des mines comme *Mathias Stinnes*, des compagnies de navigations, etc... Toutes ces entreprises étaient groupées dans la Société *Hugo Stinnes G. m. b. H.* à *Mülheim-sur-Ruhr*.

L'ensemble comprenait 1.664 sociétés indépendantes et 2.890 sociétés non indépendantes, soit 4.554 entreprises se répartissant comme suit :

Entreprises rattachées au Konzern Stinnes (1)

	Indé- pendantes	Non indé- pendantes	Total
Houillères.....	81	206	287
Mines de Lignite.....	49	181	230
Mines métalliques.....	59	101	160
Pétroles et raffineries.....	37	77	114
Pierre, céramique.....	55	120	175
Usines métallurgiques.....	56	159	215
Usines de constructions mécaniques, fabriques de wagonset locomotives, etc.	92	314	406
Chantiers maritimes.....	8	15	23
Fabriques de matériel électrique.....	176	69	245
Industrie chimique, papier et sucre..	66	197	263
Fabriques de souliers.....	4	—	4
Sociétés de télégraphes.....	7	24	31
Eau, gaz, électricité.....	218	382	600
Chemins de fer.....	54	208	262
Compagnies de navigations.....	29	28	57
Imprimeries et sociétés d'éditions....	39	5	44
Forêts, scieries et exploitations agri- coles.....	11	46	57
Plantations de cotons.....	3	—	3
Banques et assurances.....	57	153	210
Sociétés commerciales, maisons d'im- portation et d'exportation, etc.			
a) en Allemagne.....	135	255	390
b) à l'étranger.....	254	54	308
Syndicats, cartels, etc.....	112	—	112
Autres entreprises.....	62	296	358
	1.664	2.890	4.554

(1) D'après Paul UFERMANN et Karl MUGLIN, *Stinnes und seine Konzerne*. Verlag für Sozialwissenschaft — Berlin 1924.

Hugo Stinnes fournissait ainsi du travail à plus de 600.000 ouvriers (1). Ce chiffre éloquent permet de se faire une idée de la puissance à laquelle avait su arriver l'industriel de Mulheim, grâce à l'application persévérante de la politique d'intégration verticale.

(1) Voir *Hugo Stinnes und Seine 600.000 Arbeiter*, Berlin, 1923.

CHAPITRE IV

LA DÉPRÉCIATION DES FONDS DE ROULEMENT ET SES MODALITÉS SUIVANT LES GROUPES D'ENTREPRISES

§ I. — La disparition des fonds de roulement

Considérons une entreprise quelconque ayant pour objet la mise en vente d'un produit déterminé.

Soit a le prix de revient d'une certaine quantité de ce produit, a comprenant le prix d'achat des matières premières, la quote-part des salaires et des frais généraux : en un mot, l'ensemble des sommes que doit déboursér l'entrepreneur pour obtenir le produit en question et le mettre sur le marché.

A cette somme a le chef d'entreprise ajoute un certain pourcentage ka (qui constitue le bénéfice brut) et vend son produit $a + ka$.

La somme ainsi reçue doit lui permettre :

1° De se procurer le même produit, identique en quantité et en qualité, de façon à remplacer celui qui a été vendu et maintenir son entreprise au même degré d'activité.

Soit r le prix d'achat du nouveau produit. Nous appellerons r le *prix de remplacement* : il n'est pas nécessairement égal à a , mais en général très voisin.

2° De retirer un certain bénéfice net b pour rémunérer le capital investi.

L'équation fondamentale de toute opération commerciale s'écrira donc :

$$a + ka = r + b.$$

Prix de revient + bénéfice brut = prix de remplacement + bénéfice net.

Le prix de revient a est connu par le chef d'entreprise d'une façon précise, ses livres lui permettant, en effet, de le calculer.

Au contraire, le prix de remplacement r est un *prix futur*. C'est la somme que l'entrepreneur se verra dans l'obligation de déboursier le jour, encore indéterminé, où il voudra reconstituer ses stocks : r n'est donc pas connu d'une façon précise, mais seulement *estimé*.

Quant au bénéfice net b il est fixé *a priori* par l'entrepreneur, qui s'attache à l'obtenir le plus élevé possible, mais qui doit tenir compte de la concurrence, des possibilités du marché, et des usages particuliers à son genre d'entreprise.

La vraie variable est donc le bénéfice brut ka , c'est-à-dire, en dernière analyse, le coefficient k .

L'équation fondamentale établie plus haut est une relation entre des prix, c'est-à-dire entre des valeurs appréciables avec une même unité de mesure. Ceci suppose que l'étalon monétaire qui a servi à déterminer a est le même que celui qui servira à déterminer r .

En période normale, l'étalon monétaire restant stable, r est fonction des seules conditions générales du marché. Ses variations sont relativement lentes, et pratiquement, r diffère peu du prix de revient a . Se basant sur cette observation, l'entrepreneur a pris l'habitude de confondre a avec r et de déterminer empiriquement k de façon à satisfaire à l'équation précédente. L'expérience lui apprend que, pour bien gérer

son entreprise, il doit vendre le produit considéré avec un bénéfice brut de 50 % par exemple. Lorsqu'à la suite de l'inflation, l'étalon monétaire vient à varier, a et r sont alors évalués avec deux unités de mesure différentes et l'équation considérée perd toute signification.

La dépréciation de l'étalon monétaire se traduit par le phénomène bien connu de la hausse des prix : l'unité de mesure devenant plus petite, le nombre qui mesure la valeur d'un produit quelconque devient plus grand. L'entrepreneur constatant que le prix de remplacement est toujours plus élevé que le prix de revient, aura tendance à introduire dans son bénéfice brut ka une « prime d'assurance » contre la dépréciation monétaire et majorera k en conséquence. L'expérience montre que dans les premiers temps de l'inflation, cette majoration est en général insuffisante. La hausse des prix suit, en effet, une loi exponentielle (1) qui déjoue les prévisions de l'entrepreneur lequel est, d'ailleurs, obligé de tenir compte de la situation du marché.

(1) Voir JACQUES RUEF : Sur une théorie de l'inflation, On peut prévoir ce résultat de la façon suivante : La hausse qu'un entrepreneur fait subir à ses produits consiste essentiellement en une certaine fraction de leur prix. On peut admettre que, aussi longtemps que subsistent les causes de l'inflation et de la dépréciation monétaire, la hausse des prix dp dans un intervalle de temps très petit dt est proportionnelle au temps, ce qui s'écrit :

$$dp = K \cdot P \cdot dt.$$

K étant un certain coefficient variable suivant l'époque considérée, c'est-à-dire une certaine fonction du temps $K(t)$.

De l'équation précédente on tire :

$$\frac{dp}{p} = K(t)dt$$

et en intégrant :

$$L.P. = \int K(t)dt + \text{const.} = F.(t) + \text{const.}$$

$$P = P_0 \cdot e^{F(t-t_0)}$$

Po étant la valeur de P pour $t = t_0$ et $F(t - t_0)$ une certaine fonction de t s'annulant pour $t = t_0$. La loi de variation des prix est donc bien exponentielle (voir annexe VI.)

Le prix de vente $a + ka$ est donc généralement inférieur à la somme du prix de remplacement et du bénéfice net, et, par ailleurs, le prix de remplacement s'élève encore pendant l'intervalle de temps qui sépare la vente du réapprovisionnement.

Ce décalage de prix a donc pour effet de réduire le bénéfice net b qui tend à disparaître. Il vient un moment où le prix de remplacement r est supérieur au prix de vente $a + ka$. L'entreprise travaille donc à perte, et pour se procurer le même produit, l'entrepreneur doit prélever le complément nécessaire en puisant dans ses fonds de roulement. Il s'aperçoit bientôt que ceux-ci deviennent insuffisants malgré leur accroissement continu en valeur nominale. Autrement dit, le pouvoir d'achat des fonds de roulement va sans cesse en diminuant, suivant en cela la contraction en valeur-or du stock monétaire. Ceci entraîne logiquement une diminution des capitaux circulants, de sorte que l'entreprise travaille activement, mais à perte, et voit l'importance de son actif baisser continuellement. C'est le phénomène de l'*Ausverkauf*, la perte de substance, la liquidation totale à bas prix.

De l'étude précédente, nous nous bornerons à retenir que toute opération commerciale dépend, en dernière analyse, de deux variables indépendantes qui sont le prix de revient a et le prix de remplacement r , le premier concernant essentiellement un *achat passé* et le deuxième devant être fourni à l'entrepreneur par une *vente future*.

§ 2. — Classification des entreprises

Nous sommes ainsi naturellement amenés à distinguer les entreprises suivant les marchés sur lesquels elles s'approvisionnent et elles vendent. Nous empruntons cette distinction à M. Germain-Martin, qui, dans une communication à la So-

ciété d'Economie Politique (1) a montré que l'inflation ne saurait avoir la même influence sur les entreprises travaillant uniquement pour le marché intérieur et sur celles dont l'activité est principalement dirigée vers l'exportation.

Nous diviserons les entreprises en 4 grands familles :

1^{re} famille. Entreprises s'approvisionnant et vendant sur le marché intérieur.

2^e famille. — Entreprises exportatrices s'approvisionnant sur le marché intérieur.

3^e famille. — Entreprises exportatrices s'approvisionnant sur le marché extérieur.

4^e famille. — Entreprises importatrices vendant sur le marché intérieur.

Il est indispensable d'établir cette classification, pour pouvoir se guider au milieu des phénomènes économiques complexes dont l'Allemagne a été le théâtre pendant la période inflationniste.

*1^{re} Famille. — Entreprises s'approvisionnant
et vendant sur le marché intérieur*

Les dirigeants de ces entreprises (surtout dans le cas où celles-ci étaient peu importantes) ne se sont pas rendu compte de ce que représentaient exactement les bénéfices nominaux en marks-papier. Ils ont continué à penser et à calculer en marks-papier, jusque dans les derniers temps de l'inflation, et les bilans qu'ils établissaient régulièrement en marks-papier ne pouvaient les éclairer sur la situation véritable de leur entreprise. Dans ces conditions, ils ont assisté, impuissants, à la disparition progressive de leur fonds de roulement, suivant le mécanisme que nous venons de préciser.

En 1923 cependant, la chute rapide du mark attira l'atten-

(1) Voir *Journal des Economistes* 15 mars 1926. L'industrie et l'inflation. Communication de M. Germain Martin à la Société d'économie Politique (Séance du 5 mars 1926).

tion sur la gravité du problème et la notion du prix de remplacement passa au premier plan. Le petit commerce (constitué par excellence par des entreprises de la 1^{re} famille) mit en œuvre divers moyens pour essayer de conserver le pouvoir d'achat de ses fonds de roulement.

Les commerçants s'habituaient peu à peu à changer les prix de leurs marchandises plusieurs fois par jour, à chacune des chutes successives de la devise allemande. Comme ces changements répétés entraînaient un travail matériel considérable, la méthode fut perfectionnée de la façon suivante : toutes les marchandises recevaient une fois pour toutes, un numéro qui correspondait, à peu près, à leur valeur en marks-or. Au centre de la vitrine, était placé un tableau imprimé donnant, en marks-papier, les prix correspondant au numéro de l'objet. Chaque tableau était établi d'après un certain cours du \$: c'est ainsi que le tableau n° 5 s'appliquait au cours de 200.000 marks pour 1 \$, et indiquait que toutes les marchandises portant le même n° (8 par exemple), valaient 380.000 marks-papier.

Le cours du dollar passait-il à 300.000 ? Il suffisait de remplacer le tableau n° 5 par le tableau n° 7, correspondant à ce cours, et toutes les marchandises en magasin étaient automatiquement augmentées de 50 %.

Tout commerçant prévoyant se munissait donc d'un jeu de ces tableaux, et attendaient ensuite, de pied ferme, toute nouvelle baisse du mark.

Nous n'avons pu, personnellement, expérimenter cette méthode que du seul point de vue consommateur. Elle procure parfois des impressions curieuses : s'arrêter devant un magasin, se laisser tenter par un objet, calculer mentalement son prix en francs français, apprécier le temps nécessaire pour se rendre au plus prochain bureau de change, et voir, à ce moment précis, apparaître à l'étalage une main qui substitue un nouveau tableau (d'indice naturellement plus élevé) à celui qui avait servi de base à ce calcul !

Dans les territoires occupés, les entreprises avaient la pos-

sibilité de transformer en devises les marks-papier provenant de leurs ventes. Tous les soirs, à Dusseldorf, dans une rue avoisinant la gare, se tenait une Bourse clandestine, où les commerçants venaient stabiliser en francs, £, florins, \$, leurs recettes de la journée. Ces réunions avaient été interdites par les autorités d'occupation, et nous voyons'encore la fuite éperdue causée un soir par l'apparition inopinée de deux gendarmes français qui, se dirigeant par hasard vers la gare, restèrent tout étonnés de l'impression qu'ils produisaient.

L'examen des bilans-or (que nous étudierons dans un chapitre suivant) devait faire apparaître la perte de substance subie par les entreprises de cette famille. Citons dès maintenant les chiffres suivants (1).

	Nouveau capital en 1924 en % de 1913
443 Entreprises commerciales.....	39,3 %
44 Entreprises de construction.....	76,8 »
316 Transports.....	84,4 »
103 Assurances.....	91,5 »

2^e Famille. — Entreprises exportatrices s'approvisionnant sur le marché intérieur

Elles comptent parmi les plus favorisées. L'étude du prix de revient (chapitre I) nous a permis, en effet, de préciser l'importance de la « prime à l'exportation » dont elles bénéficiaient sur le marché mondial. Leur coefficient d'activité était donc très élevé. De plus leurs ventes étaient effectuées en devises appréciées qu'elles laissaient en dépôt dans les banques étrangères en tournant les lois sur l'exportation des des capitaux (2). Cette partie de leurs fonds de roulement

(1) Voir II^e partie, Chapitre I.

(2) Voir chapitre II, page 36 et suivantes.

conservait donc intégralement son pouvoir d'achat. C'est ce qui a fait la force de l'industrie lourde qui trouvait, en Allemagne même, le charbon, le coke et la main-d'œuvre, et n'importait guère que le minerai de fer, dont le pourcentage, dans le prix de revient est relativement minime. Nous avons déjà noté que la *Schwerindustrie* réussit, non seulement à échapper aux conséquences de la dépréciation monétaire, mais encore à augmenter considérablement sa puissance, en mettant la main sur les entreprises moins favorisées.

3^e Famille. — Entreprises exportatrices s'approvisionnant sur le marché extérieur.

Les entreprises de ce genre n'exportant que du travail allemand cristallisé dans le produit fabriqué la « prime à l'exportation » était moins importante. Par ailleurs, elles ne bénéficiaient pas, comme les entreprises précédentes, de l'inertie des prix de gros allemands qui ne suivaient la chute du mark qu'avec un certain retard.

L'industrie textile, par exemple, qui importe du coton qu'elle réexporte ensuite, sous forme de tissus, a enregistré dans ses bilans-or, une augmentation du capital-actions moins importante que celle de l'industrie houillère, laquelle est fortement exportatrice.

	Nouveau capital en 1924 en % de 1913
243 Textiles.....	129,4 %
79 Mines de charbon et lignite.....	143,1 »

4^e Famille. — Entreprises importatrices vendant sur le marché intérieur (Exemple : Sociétés d'importation de pétroles et essences).

Ce sont celles qui auraient dû être les plus touchées par la

dépréciation monétaire. Le pouvoir d'achat de leurs fonds de roulement diminuait plus rapidement encore que ceux des entreprises appartenant à la première famille. Celles-ci profitaient, en effet, du retard avec lequel les prix allemands suivaient la chute du mark. Au contraire, les entreprises importatrices voyaient automatiquement ce pouvoir d'achat amputé dans la proportion où le mark se dépréciait sur le marché des changes.

C'est précisément pour cette raison qu'elles prirent rapidement l'habitude d'adapter immédiatement leurs prix de vente au cours du \$ et d'établir des bilans-or.

CHAPITRE V

LES BANQUES

Etant donné le rôle de premier plan qu'elles jouent dans la vie économique moderne, les Banques doivent être classées à part des autres entreprises. Faisant le commerce de la monnaie sous ses multiples formes, dispensatrices du crédit, elles méritent, à ce titre, une étude spéciale.

Schématiquement, on peut diviser l'économie d'un pays en deux groupements : le premier est constitué par les individus qui, à un instant donné, sont susceptibles de prêter des capitaux qu'ils ne désirent pas momentanément utiliser. En faisant intervenir la notion d'*encaisse désirée* (1) définie comme étant cette partie des revenus que chaque individu conserve par devers soi pour couvrir ses dépenses courantes, on peut dire qu'à un moment donné, les sommes S susceptibles d'être prêtées sont la différence entre les revenus touchés et les encaisses désirées. Si, selon l'usage, nous représentons par la lettre Σ la somme d'un certain nombre de termes de même forme, on peut écrire :

$$S = \Sigma \text{ revenus} - \Sigma \text{ encaisses désirées}$$

En face de ce premier groupement de *prêteurs éventuels*, se trouve l'ensemble des individus et des Sociétés qui ont besoin de fonds et cherchent à en emprunter, pour des périodes plus ou moins longues. Ce sont les *emprunteurs éventuels*.

(1) RIST, *Les Réformes monétaires*. Cours de Doctorat, 1924-25.

Le rôle des Banques est précisément de servir d'intermédiaire entre ces deux groupements, de recevoir les dépôts du premier et de les prêter au second. D'où une première division logique de notre étude : nous envisagerons séparément les rapports des Banques avec les déposants d'une part, et les clients débiteurs, d'autre part.

Les Banques peuvent d'ailleurs jouer ce rôle d'intermédiaire de plusieurs façons :

Les sommes S qui, à un instant donné, sont susceptibles d'être prêtées, peuvent en effet se diviser en deux catégories :

A) L'une $S\ 1$ qui est constituée par l'ensemble des « réserves de caisse » destinées à être dépensées dans un temps relativement court.

B) L'autre $S\ 2$ qui représente l'ensemble des revenus qui ne sont pas indispensables à l'individu, que celui-ci entend ne pas consommer immédiatement, mais mettre de côté, épargner et placer pour se créer de nouveaux revenus.

De même, la demande de fonds D se compose également de deux parties :

A) L'une $D\ 1$ qui représente l'ensemble des demandes de fonds à court terme, c'est-à-dire les fonds de roulement qui, à un moment donné, sont nécessaires au commerce et à l'industrie.

B) L'autre $D\ 2$ qui est constituée par l'ensemble des demandes de fonds à long terme, destinés à financer des immobilisations : fondations de Sociétés, agrandissements, perfectionnements techniques, etc.

Les Banques sont ainsi naturellement amenées à rapprocher, d'une part les offres $S\ 1$ et les demandes $D\ 1$ de fonds à court terme (c'est le *marché monétaire*, régi par le taux de l'escompte), et d'autre part les offres $S\ 2$ et les demandes $D\ 2$ de fonds à long terme (c'est le *marché financier* régi par le taux de l'intérêt).

La division du travail a amené, dans ce domaine, une spécialisation des banques dont certaines, comme les banques

hypothécaires s'occupent exclusivement du marché financier.

D'où, pour nous, une deuxième division logique de ce chapitre : Nous étudierons d'abord les Banques de dépôt proprement dites, à l'exclusion des banques hypothécaires auxquelles nous réserverons un paragraphe spécial.

Mais, avant d'aborder cette étude, il est indispensable de préciser rapidement les caractéristiques de l'organisation bancaire allemande.

§ 1. — L'organisation bancaire allemande au début de l'inflation

On peut classer les différentes Banques allemandes en trois catégories :

- a) Banques de dépôts privées.
- b) Etablissements publics.
- c) Banques hypothécaires.

A) BANQUES DE DÉPÔTS PRIVÉES

Comme tous les grands pays, l'Allemagne possédait un système de banques (petites banques locales, banques régionales ou grands établissements de crédit) dont la création était due à la seule initiative privée. On assistait, dans ce domaine, à un vaste mouvement de concentration qui tendait à fortifier la situation des établissements bancaires de la capitale. A la veille de la guerre, ce mouvement avait abouti à la formation des huit grandes banques berlinoises (1), dont la puissance financière ressort du tableau suivant (2) :

(1) Ce sont : la *Deutsche Bank*, *Dresdner Bank*, *Disconto Gesellschaft*, *Bank für Handel und Industrie*, *National Bank Mitteldeutsche Kreditbank*, *Berliner Handelsgesellschaft* et *Commerz und Disconto Bank*.

(2) D'après *Wirtschaftskurve*, 1924, 3^e trimestre.

		31 décembre 1913 ;
Capital	1.105	millions de marks
Réserves	360,4	» »
Créditeurs	6.057,9	» »
	7.523,3	

L'ensemble des capitaux propres et des capitaux empruntés, soit 7.523, 3 millions, dépassait sensiblement le montant de la circulation totale du Reich à la fin de 1913 (6.453, 2 millions).

Ce mouvement de concentration devait s'accroître encore à la faveur de l'inflation.

B) ETABLISSEMENTS PUBLICS

A côté des banques privées (et c'est là le caractère vraiment original de l'organisation bancaire allemande) existaient également de nombreux établissements publics, fondés par les divers États du Reich, ou par le Reich lui-même. Le plus important était la Banque d'Etat Prussienne (*Preussische Staatsbank*), généralement connue sous le nom de *Seehandlung*, dont la totalité du capital était en possession de l'Etat prussien qui lui confiait les fonds publics disponibles.

A côté de la *Seehandlung*, il faut citer également la Banque d'Etat de Bavière, de Saxe, la Landesbank de Rhénanie, etc...

La guerre devait fournir l'occasion de développer encore les établissements publics, non plus au profit des divers Etats, mais du Reich lui-même. La fabrication des munitions, le ravitaillement de la population civile avaient exigé la création d'un certain nombre d'entreprises industrielles et commerciales, soumises au contrôle du Gouvernement. C'est pour effectuer les transactions bancaires de ces entreprises que fut fondée la banque d'Etat *Reichskredit Gesellschaft*.

Après l'armistice, ces diverses entreprises furent groupées

dans une « Holding Company » connue sous le nom de *V.I.A.G. (Vereinigte Industrie-Unternehmungen Aktien Gesellschaft)* entièrement entre les mains du Reich.

Cette Société possède la presque totalité des actions de la Reichskredit Gesellschaft dont le caractère de banque d'Etat est affirmé par le fait que l'un des Secrétaires d'Etat au Ministère des Finances est de droit Président de son Conseil de surveillance (1). C'est pourquoi le Gouvernement a toujours entretenu avec cet Etablissement les rapports les plus étroits. Il a notamment utilisé ses services pour financer la plupart des « bons E » destinés à indemniser les ressortissants allemands pour diverses créances nées de la guerre.

C'est par l'origine des fonds qu'ils reçoivent en dépôts que ces divers établissements publics se différencient nettement des Banques privées. Comme ces dernières, bien qu'à un degré moindre, ils acceptent les dépôts des particuliers, mais leur principale puissance provient du fait qu'ils disposent également des fonds publics que leur confient le Reich et les Etats : impôts d'Etats et autres ressources locales, recettes du Ministère des Finances, de l'Office des Assurances, de l'Administration des Postes qui dispose également des soldes importants des comptes de Chèques Postaux.

Le prestige et le crédit dont ces Etablissements jouissent, de ce fait, auprès du public est loin d'être négligeable. Tout en prêtant leur concours au Reich, ils effectuent également pour les particuliers, un certain nombre d'opérations de Banque : escompte, avances en compte-courant, etc... faisant ainsi concurrence aux Banques privées.

Pendant l'inflation, les impôts rentraient avec un retard tel qu'ils n'arrivaient plus à couvrir qu'une fraction de plus en plus faible des dépenses budgétaires. Les dépôts de fonds publics étaient donc peu importants et la capacité de concurrence des établissements publics s'en trouvait fortement di-

(1) Voir le Rapport de l'Agent Général des paiements des Réparations, novembre 1925,

minuée. Nous n'étudierons donc leur rôle qu'après la stabilisation, lorsque, avec le retour à l'équilibre du budget, la situation se retourna complètement en leur faveur.

Une autre catégorie de Banques soumises au contrôle public, au point de vue administration courante, comprend les Caisses d'Epargne (*Sparkassen*) et les Banques communales. Les premières avaient atteint un développement inconnu en France ; le tableau suivant permet de se rendre compte à la fois de leurs progrès et de l'importance à laquelle elles étaient arrivées à la veille de la guerre (1) :

		1900	1910	1913
Nombre de Caisses d'Epargne	Prusse.....	1.490	1.910	—
	Reich.....	2.865	3.072	3.133
Dépôts (en millions de marks)	Prusse.....	5.741	11.107	—
	Reich.....	8.839	16.781	19.689
Dépôts (par tête d'habitant)	Prusse.....	167	276	—
	Reich.....	158	260	300

Caisses d'Epargne et Banque Communales étaient reliées entre elles par l'intermédiaire des *Girozentralen* situés dans les centres financiers importants et qui servaient à la fois d'établissements de compensation et d'organismes centralisateurs, dirigeant notamment les fonds en excédent dans certaines Caisses d'Epargne, vers celles qui en manquaient.

A leur tour, les *Girozentralen* étaient centralisés par la *Deutsche Girozentrale-Deutsche Kommunal Bank* à Berlin.

C) BANQUES HYPOTHÉCAIRES

A côté des Banques de dépôts privées et des Etablissements publics se trouvaient enfin les Banques hypothécaires spécialisées dans les prêts à long terme, garantis, la plupart du

(1) Voir *die Bank*, janv.-février 1925 : *die Entwicklung der deutschen Sparkassen*, par le Dr Helmut Nicolaï.

temps, par des hypothèques. Leurs ressources provenaient du placement, dans le public, d'obligations dites *Pfandbriefe* (Lettres de gage).

Telle était, d'une façon schématique, l'organisation bancaire allemande, à la veille de l'expérience inflationniste. Il nous reste à examiner comment se comporta cette organisation, durant la dépréciation monétaire. Nous allons dans ce but, étudier successivement :

a) Les Banques de dépôts.

b) Les Banques hypothécaires et les Caisses d'Epargne.

§ II. — Les banques de dépôts

En dehors du capital social et des réserves (capital propre), ce sont les dépôts (capital emprunté), qui constituent le principal instrument de travail d'une Banque. C'est par leur importance que peut se mesurer à la fois le degré de confiance dont elle jouit et la puissance dont elle dispose.

Nous limiterons cette étude aux Banques privées, les seules pour lesquelles des renseignements détaillés aient été publiés, et nous passerons rapidement en revue les rapports des Banques avec les déposants, avec la Reichsbank et avec les clients débiteurs. Puis, après avoir examiné la liquidité et les méthodes d'exploitation, nous essaierons de retracer l'évolution qu'ont subie ces établissements.

a) *Les dépôts*

Le geste de l'individu qui dépose dans une Banque une partie des fonds dont il n'a momentanément pas besoin, peut psychologiquement s'analyser en un double acte de foi : en la Banque d'abord, en l'étalon monétaire ensuite.

Le déposant a confiance en la solidité de la banque : il estime qu'à tout moment, celle-ci sera en mesure de lui rendre le nombre de marks qu'il lui a confiés. Vient-il à avoir

quelques doutes sur cette solidité, il retire aussitôt ses fonds, mais c'est en général pour les déposer dans une autre banque qui lui paraît offrir plus de garanties.

Mais il a aussi confiance en la monnaie elle-même. En réalité, ce qu'il confie à la banque et ce qu'il entend retrouver, ce n'est pas un certain nombre de marks, mais un pouvoir d'achat déterminé. Implicitement, il admet qu'au moment où il retirera ses fonds, il aura la possibilité d'acheter les mêmes marchandises, et en même quantité, qu'au jour du dépôt.

L'expérience vient-elle à lui démontrer que cette prévision ne se vérifie pas, d'épargnant, il va devenir spéculateur. Il laissera en banque la seule « réserve de caisse » strictement nécessaire à sa trésorerie et il consacrera le surplus (qui constituait la véritable épargne) à des achats de valeurs réelles. Tout naturellement il sera amené à s'intéresser à la Bourse, et il apprendra à spéculer sur les actions. Des particuliers qui, auparavant, ignoraient le chemin de la banque, se feront ouvrir un compte pour pouvoir se livrer plus commodément à ces opérations. Aussi, assiste-t-on à une augmentation considérable du nombre des comptes en banque. Voici, à titre d'exemple, les chiffres publiés par 3-D-banques (1).

	Nombre de comptes	Augmentation sur l'année précédente
1913.....	552.599	
1915.....	657.186	+ 19 %
1916.....	710.078	+ 8
1917.....	970.498	+ 36
1918.....	1.095.845	+ 13
1919.....	1.227.934	+ 12
1920.....	1.489.497	+ 21
1921.....	1.609.572	+ 8
1922 } Evaluation ...	2.500.000	+ 55
1923 }		
1924.....	646.229	— 74

(1) Voir *Jahrbucher für Nationalökonomie und Statistik*, mars-avril 1926 *der Liquiditätsbegriff in der Inflationsperiode der deutschen Bankwesens* par Dipl. Volksrat Arno Aron.

En dix ans, le nombre des comptes a presque quintuplé. L'augmentation est surtout sensible en 1922-1923 période de dépréciation monétaire accélérée. Sans doute cette augmentation rapide est-elle due, en partie, à la politique de fusion pratiquée par les grandes banques, mais l'explication serait insuffisante si l'on ne faisait intervenir l'esprit de spéculation qui avait envahi toutes les classes de la Société (1). La preuve en est fournie par la forte diminution du nombre des comptes (74 %) constatée de 1923 à 1924 : aussitôt la stabilisation monétaire accomplie, les « comptes de spéculateurs » disparaissent.

Il semblerait que l'augmentation du nombre des comptes constatée de 1918 à 1923, aurait dû avoir la plus heureuse influence sur le chiffre des dépôts. Sans doute, en valeur nominale, ceux-ci ont-ils toujours été en croissant ; mais, ramenés à leur valeur-or, ils ont, au contraire, toujours diminué, autant qu'on puisse s'en rendre compte par les bilans de six grandes banques de Berlin (2).

	Dépôts en millions de marks-papier	Valeur du mark-papier (1)	Dépôts en millions de marks-or	% de 1918
31 décembre 1913	5.771	1	5.771	60
31 » 1918	19.126	1 mark-papier = 0,5 mark-or	9.563	100
31 » 1919	38.179	0,08	3.055	32
31 » 1920	60.243	0,061	3.673	38
31 » 1921	111.275	0,022	2.481	26
31 » 1922	1.590.631	$\frac{1}{3044}$	522	5

(1) En marks-or pour 1 mark-papier.

(1) Une amusante preuve de cet état d'esprit se trouve dans le numéro de Noël 1922 du *Simplicissimus*. Une caricature représente « l'enfant moderne » s'adressant en ces termes à l'ange qui lui apporte le traditionnel sapin de Noël : « Je vous en prie, bel ange, donnez-moi plutôt un bon « tuyau de bourse » !... »

(2) Ce sont les 4-D Banques (*Deutsche Bank, Dresdner Bank, Disconto-Gesellschaft et Darmstädter und Nationalbank*) et en plus, la *Commerz und Privat Bank* et la *Mitteldeutsche Crédit Bank*.

Après avoir doublé en valeur-or pendant la guerre, alors que la vitesse de dépréciation du mark était loin de suivre le rythme d'émission des billets, les dépôts, fin 1922, atteignaient seulement 5 % du chiffre de 1918 ; on peut dire que dans la dernière période de l'inflation (automne 1923) ils avaient pratiquement disparu. Cette disparition n'est d'ailleurs qu'un aspect de la formidable contraction qu'a subie le stock monétaire allemand : en novembre 1923, l'ensemble de la circulation fiduciaire (billets de la Reichsbank et diverses monnaies de nécessité ou *Notgeld*) représentaient à peine 300 millions de marks-or, soit environ 5 % de la circulation d'avant-guerre. Alors qu'en 1914 celle-ci s'élevait à environ 100 marks par tête d'habitant, elle atteignait à peine 5 marks-or en 1923, à une époque où l'or avait perdu 50 % de son pouvoir d'achat.

2) *Rapports avec l'institut d'émission*

Le rôle que jouait avant guerre la Reichsbank vis-à-vis des banques allemandes ne saurait se comparer exactement à celui de la Banque de France. Nous avons déjà noté (1) que la Reichsbank était beaucoup moins sévère que la Banque de France en matière de crédits : elle escomptait le papier à deux signatures, alors que la Banque de France en exige trois. De plus, elle acceptait à l'escompte, non seulement le papier commercial, mais encore le papier de crédit qui était devenu d'un emploi courant dans la technique bancaire, à tel point, qu'avant-guerre, les banques allemandes, par leurs acceptations mutuelles, développaient leurs moyens de crédit d'environ 1/5.

Pendant l'inflation, les Banques ont continué à soutenir l'industrie et le commerce, par des avances mobilisées aussitôt sous forme de traites qu'elles s'empressaient d'escompter à la Reichsbank. Ce fut surtout à partir de 1920 que les banques s'adressèrent systématiquement à l'institut d'émission. Le

(1) Voir page 12.

portefeuille-effets qui, en temps normal, joue un si grand rôle dans la liquidité des établissements bancaires, diminua très rapidement, ainsi que le montre le graphique page 93 donnant les éléments de liquidité des 4 D-Banques et de la Berliner Handelsgesellschaft. Alors qu'en 1920, les exigibilités étaient couvertes par des traites dans la proportion de 61 %, ce rapport tombait à

46 % en 1921
20 % en 1922
et 3 % en 1923

Nous avons montré que la Reichsbank ne sut pas s'opposer à cette politique par le relèvement du taux de l'escompte ou le contingentement des crédits. Aussi, en décembre 1922, le Président de la Reichsbank constatait-il dans un discours que plus de la moitié des traites en circulation dans toute l'Allemagne, se trouvait dans le Portefeuille de l'Institut d'émission, alors qu'avant-guerre cette proportion était seulement de 1/8.

3) Rapports avec les Clients débiteurs

Au fur et à mesure que le mark se dépréciait, les banques, ne voulant pas subir la perte de substance qui résultait de cette dépréciation, tendaient à resteindre leurs crédits : mesure d'autant plus sensible qu'en Allemagne la collaboration des banques et de l'industrie prend le plus souvent la forme de la commandite. Dans les premières années de l'inflation, il est vrai, les firmes purent se procurer, par l'émission d'obligations, les fonds qu'elles ne pouvaient plus demander aux découverts en banque. C'est par ce moyen notamment que l'industrie allemande fut en mesure de financer les travaux neufs considérables entrepris dans cette période et dont nous avons cité quelques exemples. Mais un moment vint où le public se lassa de souscrire à des obligations qui se dépréciaient constamment. Les firmes entrèrent alors dans la voie des augmen-

tations de capital et les banques placèrent les actions nouvelles parmi leur clientèle, avec d'autant plus de facilité qu'à cette époque celle-ci s'orientait vers la Bourse. D'une façon générale, on assista à la disparition progressive du marché monétaire au profit du marché financier qui devint pour ainsi dire le seul champ d'activité offert aux banques.

Le tableau suivant donne pour les 6 grandes banques berlinoises l'évolution du poste « Débiteurs »

	Marks-papier (en millions)	Marks-or (en millions)	en % de 1913	en % des dépôts
31 déc. 1913	2.609,2	2.609,2	100	57
31 déc. 1918	4.246,2	2.123,1	81	22
31 déc. 1919	8.897,8	711,8	27	23
31 déc. 1920	14.776,9	901,6	34	24
31 déc. 1921	33.298,9	732,5	28	29
31 déc. 1922	395.536,5	130	5	25

Si l'on rapproche le chiffre des prêts du chiffre des dépôts, on voit que les banques tendaient à restreindre l'appui qu'elles prêtaient à leurs clients débiteurs : elles ne remplissaient donc plus leur fonction, qui est de mettre à la disposition du commerce et de l'industrie les fonds à elles confiés par les particuliers, et le crédit dont elles disposent. L'organisme économique ne pouvait tolérer semblable abstention : peu à peu, les banques se trouvèrent placées devant le dilemme suivant :

Ou bien prendre des participations de plus en plus larges dans certaines affaires.

Ou bien abdiquer leur indépendance au profit de firmes puissantes, qui profitaient de la dépréciation des actions des banques pour s'en assurer le contrôle.

L'index-or de ces actions, qui se tenait en juillet 1918 à 93 % du cours de 1913, était rapidement tombé à 9 % en janvier 1920 et même à 1,9 % en novembre 1922. Depuis 1920, il s'était toujours trouvé inférieur à l'index général des actions (Voir tableau page 87)

Cours des actions du groupe des banques

(d'après Wirtschaft und Statistik 1924)

Index-or 1913 = 100

	Banques	Index général des actions
1913	100	100
1917 Décembre	79,7	
1918 Janvier	98,9	101,9
Juillet	98,3	99,7
1919 Janvier	56,2	49,6
Juillet	29,9	27,8
1920 Janvier	9,4	10,7
Juillet	15,3	19,9
1921 Janvier	12,6	18
Juillet	10,3	19,9
1922 Janvier	6,9	16,2
Février	7,5	17
Mars	5,8	14,6
Avril	6,1	14,7
Mai	5,6	12,6
Juin	5	10,9
Juillet	3,5	7,6
Août	2,3	4,2
Septembre	2,5	3,6
Octobre	2,5	2,7
Novembre	1,9	3
Décembre	2,7	5
1923 Janvier	3,6	5,2
Février	4,7	6,8
Mars	4,1	6,6
Avril	5,4	8,6

Par ailleurs la grosse industrie, grâce à sa politique d'investissements et d'exportation des capitaux avait réussi à éviter la perte de substance due à la dépréciation monétaire. Non seulement elle s'était rendue indépendante des banques, mais elle avait augmenté considérablement sa puissance financière. Elle fut ainsi en mesure de profiter de toutes les occasions, à elle offertes, de prendre le contrôle de certains établissements bancaires. De tels achats rentraient d'ailleurs dans la logique de la politique d'intégration verticale que nous avons étudiée précédemment.

C'est ainsi que grâce à un agioteur roumain, Emile Cyprut (1) qui lui céda 35 % des actions de la *Berliner Handelsgesellschaft* achetées par des intermédiaires discrets, Stinnes mit la main en 1922, sur l'une des 7 grandes banques berlinoises, fondée en 1856 et dont le capital et les réserves s'élevaient respectivement en 1913 à 110 millions et 34, 5 millions de marks. L'affaire était d'autant plus intéressante pour Stinnes que la *Berliner Handelsgesellschaft* était la banque de l'A. E. G. (*Allgemeine Elektrizitäts Gesellschaft*) la plus importante des rivales de *Siemens-Schuckert*.

En 1923, Stinnes prit de même le contrôle de la *Barmer Bank Verein* (2). Comme cette banque était étroitement liée en un cartel (3) avec l'*Allgemeine Deutsche Kreditanstalt* et la *Bayerische Hypotheken und Wechselbank* (4) à Munich, on se rend compte de l'influence prise ainsi par Stinnes dans le domaine bancaire.

A ce point de vue, un chiffre est tout à fait significatif : sur les 4.554 entreprises qui étaient rattachées plus ou moins étroitement au Konzern Stinnes, on comptait 210 banques.

Ainsi donc, pour n'avoir pu jouer auprès de l'industrie et du commerce leur rôle traditionnel, les banques ont perdu leur indépendance. Les firmes ont réussi, (par un détour et tout en conservant officiellement la façade) à utiliser le crédit des banques pour emprunter au public, et surtout à la Reichsbank, les fonds qui leur étaient indispensables.

Dans la dernière période de l'inflation, les établissements bancaires ont simplement servi d'intermédiaires entre l'industrie et l'institut d'émission.

En général, l'inflation a donc eu, comme résultat l'émanci-

(1) Voir UFERMANN. *Stinnes und seine Konzerne*

(2) Capital en 1913 : 100 millions. — Réserves : 16,1 millions de marks.

(3) Voir LEWINSOHN, *Histoire de l'inflation*, page 107.

(4) Capital en 1913 : 65 millions. Réserves : 27, 8 millions de marks.

pation de l'industrie et du commerce allemand vis-à-vis des banques. Le fait devait se révéler gros de conséquences : privées du contrôle bienfaisant des banques, les firmes pratiquèrent sans entraves la politique d'investissements systématiques aux dépens de leur force financière. Seules les banques qui, par leur essence, ne sont pas uniquement préoccupées du point de vue « production » auraient pu les empêcher d'aller trop loin dans cette voie dangereuse, et d'augmenter d'une façon exagérée leurs investissements et leur capacité de production. En dernière analyse, on peut affirmer que si l'Allemagne a traversé après la stabilisation, une longue et dure crise de réajustement, due notamment à une trop forte capacité de production en face d'une économie en état de sous-consommation, c'est parce qu'en période d'inflation, les banques avaient perdu le contrôle de la production et n'étaient plus à même de jouer leur rôle régulateur.

4) Liquidité

La liquidité, mesurée par le rapport des disponibilités aux engagements, est un des indices les plus caractéristiques de la gestion d'une banque. Son étude va nous permettre de mettre en lumière le changement d'orientation qui s'est produit dans la politique des banques, du fait de l'inflation.

Nous avons choisi les 4-D-banques (*Deutsche Bank, Dresdner Bank, Darmstdäter und Nationalbank, Disconto Gesellschaft*) et la *Berliner Handelsgesellschaft* qui, pour l'ensemble des instituts bancaires berlinois, représentent 90 % des « capitaux empruntés » (1).

Dans le bilan, nous considérons les postes suivants :

1) Caisse, coupons et espèces, avoirs dans les banques de compensation, et chèques postaux.

2) Traités et bons du trésor sans intérêt.

(1) Voir *Jahrbucher fur Nationalökonomie und Statistik*, mars-avril 1926., article déjà cité.

3) Avoir chez les Correspondants.

4) Emprunts d'Etats sur lesquels il est possible de se faire consentir des avances par l'institut d'émission.

Ils représentent l'actif immédiatement réalisable et leur somme (en % des engagements) forme la *liquidité de 1^{er} rang*. (*Flüssigkeiten 1 Ranges*).

Ensuite viennent les postes suivants :

5) Reports et avances sur marchandises.

7) Valeurs cotées en Bourse.

qui représentent l'actif réalisable à court terme et dont l'ensemble forme la *liquidité de 2^e rang*.

Tout le reste de l'actif n'est pas liquide, en principe.

Le tableau suivant donne en % des engagements l'importance de ces divers postes, ainsi que la liquidité de 1^{er} et de 2^e rang, pour les années 1916 à 1924.

Nous avons matérialisé leur évolution par le graphique ci-joint (Voir page 93).

Son examen suggère les réflexions suivantes :

1) *La liquidité décroît en période de dépréciation monétaire.*

— Le maximum est atteint en 1919 (77 % de liquidité de 1^{er} rang et 81 % de 1^{er} et 2^{me} rang), c'est-à-dire au commencement de la chute du mark. Après un léger relèvement en 1922, la liquidité tombe en 1923 à 51 % pour la liquidité de 1^{er} rang et 58 % pour la liquidité de 1^{er} et 2^e rang.

2) La particularité la plus frappante est sans contredit l'évolution des deux postes « *Traites* » et « *Avoirs chez les Correspondants* ». — En période normale, le Portefeuille-Effets joue un rôle capital au point de vue trésorerie. L'achat des effets de commerce, tout en offrant aux banques un excellent placement à court terme, leur assure en outre la possibilité de reconstituer à tout moment, par le réescompte auprès de l'institut d'émission, les fonds ainsi momentanément immobilisés. — Le poste « Avoirs chez les Correspondants » est, au contraire, beaucoup moins important. On concevrait mal, en effet qu'une banque de dépôts prêtât à ses correspondants les fonds

Liquidité des 4 D-Banques

(Deutsche Bank, Dresdner Bank, Disconto Gesellschaft et Darmstadter und National Bank)
et de la **Berliner Handelgesellschaft**

(En % des engagements)

	1916	1917	1918	1919	1920	1921	1922	1923	Bilans ou 1923	1924
Caisse, espèces, coupons et chèques postaux...	9	8	7	7	7	6	6	40	10	6
Traites et bons du trésor.....	45	48	59	59	61	46	20	3	3	25
Avoirs chez les Correspondants.....	6	9	6	10	8	14	45	38	49	22
Emprunts d'Etats.....	3	3	3	1	—	—	—	—	—	—
Total (Liquidité 1^{er} rang).....	63	68	75	77	76	66	71	51	62	53
Reports et avances sur/titres.....	12	11	7	4	1	4	1	—	1	1
Avances sur marchandises.....	3	1	1	2	2	4	5	7	7	8
Valeurs boursières.....	1	2	1	1	1	—	—	—	5	2
Total (Liquidité 1^{er} et 2^e rang).....	79	82	84	84	80	74	77	58	75	64

N.B. — Contrairement à la méthode employée par le *Frankfurter Zeitung*, les acceptations et les chèques n'ont pas été compris dans les engagements.

à elle confiés par ses clients : son intérêt est au contraire de faire fructifier ces fonds elle-même. Aussi : en période normale ce poste est-il réduit au minimum imposé par les nécessités techniques des relations entre banquiers ; son rôle, au point de vue liquidité est tout à fait secondaire.

. De 1916 à 1920, on assiste à une augmentation sensible du Portefeuille-Effets des cinq banques considérées : son importance, par rapports aux engagements, passe de 45 % à 61 %. Ce poste ne comprend pas seulement des effets de commerce, mais également une forte proportion de Bons du Trésor émis par le Reich.

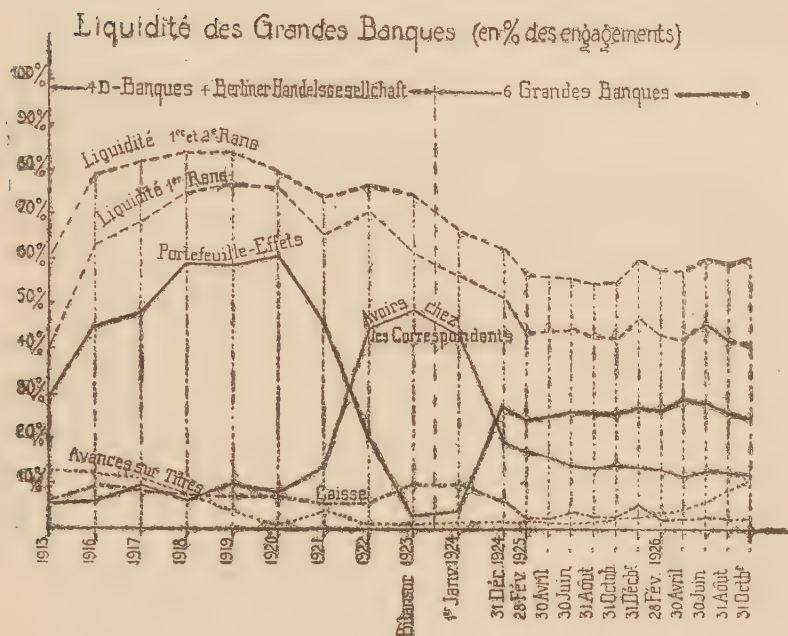
Pendant cette même période, les avoirs chez les correspondants oscillent entre 6 % et 10 %. On peut donc affirmer que la liquidité est uniquement assurée par le Portefeuille-Effets.

A partir de 1921, avec le commencement de la chute rapide du mark, se produit un revirement dans la politique des banques, revirement que soulignent, sans trop s'y appesantir d'ailleurs, les rapports de ces établissements : « La situation générale nous a obligés à diminuer notre Portefeuille-Effets et à augmenter nos avoirs chez les correspondants » note simplement le rapport de la *Dresdner Bank*. De 1921 à 1923, le Portefeuille-Effets tombe de 61 % à 3 % cependant que les avoirs chez les correspondants passent de 8 % à 49 %. Or ce dernier poste comprend notamment les « Avoirs à l'Étranger ». Dès lors l'interprétation de cette modification est évidente : les banques ont réescompté systématiquement à la Reichsbank les effets qu'elles avaient en Portefeuille et ont transformé en devises les marks qu'elles s'étaient ainsi procurés ; ces devises ont été déposées chez les correspondants étrangers. Nous nous trouvons donc en présence d'une exportation de capitaux sur une grande échelle.

Il est curieux de noter que les deux postes envisagés se sont comportés comme deux vases communicants : leur somme

est relativement constante :

59	+	6	=	65 %	en 1918
59	+	10	=	69 %	en 1919
61	+	8	=	69 %	en 1920
46	+	14	=	60 %	en 1921
20	+	45	=	65 %	en 1922



Graphique 1.

Pour 1923, la loi est en défaut :

$$3 + 38 = 41\%$$

Cette anomalie correspond à une modification profonde de l'économie allemande : dans les derniers temps de l'inflation, le crédit avait presque complètement disparu. Toutes les opérations commerciales se traitaient au comptant, ce qui amena, naturellement, une forte diminution des effets de commerce, diminution dont l'effet se fit sentir sur le Portefeuille des établissements bancaires.

5) Organisation intérieure

Elle a été profondément modifiée par l'inflation. La mobilisation avait déjà privé les banques d'une partie du personnel spécialisé et, pour le remplacer, elles avaient dû engager des personnes inexpérimentées. Après l'armistice, le nombre croissant de comptes, le développement des opérations bancaires rendirent nécessaire un nouvel accroissement du nombre des employés : il y fut pourvu par un personnel de fortune, venant de tous les corps de métiers. — C'est ainsi qu'en 1923, dans une grande banque berlinoise, 7 % seulement du personnel (y compris les employés supérieurs) étaient « gens du métier » : les autres employés provenaient de professions diverses (1) On devine quel rendement il fallait attendre de ces gens dont l'instruction professionnelle était inexistante, et cela, juste au moment où le travail devenait de plus en plus délicat. « Il n'y avait aucun livre, aucun état qui ne fourmillât « d'erreurs.... Au service des titres d'une grande banque « berlinoise, 40 % environ du personnel était occupé au contrôle et à la recherche des erreurs..... (2) »

L'insuffisance professionnelle des employés entraînait leur multiplication ; d'où nouvelles sources d'erreurs....

Le tableau suivant permet de se faire une idée de cette augmentation de personnel pour les 4-D-Banques.

Sans doute, ici encore, faut-il tenir compte des fusions réalisées dans l'industrie bancaire ; elles sont loin cependant d'avoir exigé en 9 ans une augmentation de 300 % du nombre des employés.

Pour enrayer cette inflation d'un nouveau genre de « gens qui ne servaient qu'à aligner des zéros (3) » comme dit plai-

(1) Voir *die Bank*, juillet 1924 : *Problem der Bankorganisation* par le Dipl. Kaufm K. L. Schmidt.

(2) Voir *die Bank*, juillet 1924 : *Problem der Bankorganisation* par le Dipl. Kaufm K. L. Schmidt.

(3) LEWINSON. *Histoire de l'inflation*, page 181.

	Nombre d'employés	Augmentation sur l'année précédente
Août 1914.....	14.233	
Fin 1915.....	16.477	+ 13,6 %
Fin 1916.....	17.220	+ 6,4
Fin 1917.....	21.000	+ 21,9
Fin 1918.....	23.098	+ 9,9
Fin 1919.....	23.339	+ 1
Fin 1920.....	30.489	+ 31,9
Fin 1921.....	36.489	+ 19,6
Fin 1922.....	45.430	+ 24,5
Automne 1923.....	59.833	+ 31,7
Fin 1924.....	30.266	— 50

samment M. Lewinsohn (en faisant allusion au développement des écritures qu'exigeait la chute du mark) on essaya de mécaniser le plus possible le travail par l'emploi de formulaires, de fiches. Les grandes banques installèrent un service photographique (*Photografie Abteilung*) qui reproduisait les comptes-courants et évitait ainsi l'obligation de les recopier. Puis apparurent les diverses machines américaines.....

Toutes ces modifications et ces augmentations de personnel eurent naturellement la plus fâcheuse influence sur les frais généraux, qui grossirent proportionnellement plus vite que les bénéfices bruts.

Alors que, dans les huit grandes banques berlinoises, les frais généraux et les impôts représentaient en 1913, 40 % des bénéfices bruts, cette proportion passa à :

57,2 % en 1918
62,6 % en 1919
67,1 % en 1920
72,4 % en 1921

6) L'évolution des Banques

Tout en se traduisant par une augmentation considérable du nombre des comptes et un accroissement du personnel, l'inflation a eu également pour conséquence un développement remarquable de l'industrie bancaire. Les chiffres annuels de

fondation de nouvelles banques et des augmentations de capital sont, à ce point de vue, tout à fait significatifs (1).

	Fondations	Augmentations de capital
1914.....	42	23
1915.....	7	7
1916.....	4	4
1917.....	12	19
1918.....	26	20
1919.....	49	21
1920.....	65	112
1921.....	67	179
1922.....	92	222
1923.....	401	540
1924.....	74	68

Si l'on traduit ces résultats par un graphique l'examen des deux courbes obtenus permet de distinguer trois périodes dans cette évolution : (Voir graphique page 97)

1) 1914-1918 — *Période de guerre* caractérisée par un ralentissement du rythme des fondations et des augmentations de capital.

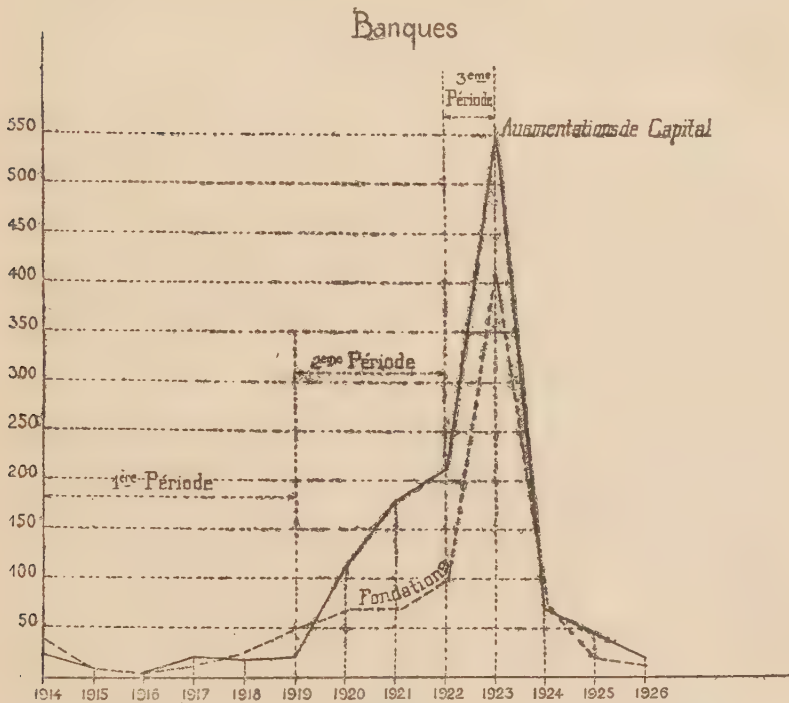
2) 1919-1922. *Période de dépréciation monétaire à vitesse modérée.* — Le cours du dollar passe de 8 marks en janvier 1919 à 7.600 marks en décembre 1922.

L'allure des deux courbes est nettement différente : de 1919 à 1922, la moyenne annuelle des fondations est de 68 au lieu de 42 avant la guerre, soit une augmentation de 62 %. Par contre, la moyenne des augmentations de capital passe de 23 en 1914 à 133, ce qui représente un accroissement de 478 %.

Cette différence provient du mouvement de concentration qui se développait alors dans l'industrie bancaire : c'est à cette époque que les grandes banques absorbent un grand nombre de banques locales, ce qui nécessite des augmentations de capital.

(1) D'après le *Jarhbuch des Statistischen Reichsmat.*

Un chiffre permet d'ailleurs de se faire une idée de l'importance de ce mouvement : en 1924, parmi les seules sociétés par actions existant avant guerre, 71 banques représentant en 1913 un capital-actions de 967 millions de marks, avaient disparu par suite de fusions (1).



Graphique 2.

3) 1923. Période de dépréciation monétaire rapide qui fait passer le cours du dollar de 7.600 en décembre 1922 à 4.200.000.000.000 en novembre 1923. Il est curieux de noter que c'est au moment où le mark tend à disparaître comme monnaie que l'activité dans le compartiment bancaire se fait la plus fiévreuse ; comme si l'organisme économique essayait

(1) *Wirtschaft und Statistik*, décembre 1925, die Reichsmarkumstellung des Aktiengesellschaften nach den Eintragungen bis, september 1925, page 769.

d'échapper aux conséquences de la contraction monétaire par la multiplication des établissements faisant le commerce de la monnaie. On assiste à une véritable génération spontanée : 401 banques fondées dans la seule année 1923 au lieu de 42 en 1914 et 540 augmentations de capital, soit 23 fois plus qu'avant-guerre.

Il est vrai qu'en 1923, la fondation d'une banque ne présentait pas de difficultés particulières, l'activité bancaire étant, en effet, réduite aux opérations de bourse et de change.

Qu'on nous permette de citer, à ce sujet, un souvenir personnel :

Les Français qui se trouvaient à Düsseldorf en 1923 ont remarqué un petit magasin de fruits et de primeurs situé dans une des rues les plus commerçantes de la ville. Accessoirement, les deux associés qui exploitaient ce fonds en commun, s'occupaient d'opérations de change, c'est-à-dire qu'à l'occasion, ils achetaient ou vendaient des devises. La dépréciation rapide du mark amena une transformation curieuse : peu à peu, les opérations de change prirent le pas sur les ventes de fruits. Il était possible de noter, pour ainsi dire au jour le jour, les progrès de cette évolution par les variations de l'espace réservé à chacun des deux commerces. Les oranges, les bananes, les fruits qui au début occupaient la presque totalité du magasin furent bientôt relégués dans un coin. Un jour, ils disparurent complètement : le magasin fut livré aux ouvriers qui élevèrent des comptoirs, des guichets.. Des inscriptions en plusieurs langues informèrent le public que la « banque » se chargeait de toutes opérations de change et de Bourse, à Berlin, à Paris, etc.., Au fur et à mesure que les zéros s'ajoutaient au cours du mark, la situation de l'établissement allait en prospérant, ce qui avait la plus heureuse influence sur le train de vie de ses propriétaires. Un jour, couronnement de cette brillante carrière, ceux-ci arrivèrent à la banque dans leur auto !...

Le métier n'allait pas, cependant, sans quelques aléas. Un

soir, au cours d'une promenade, nous aperçûmes un attroupement devant le magasin : quelques ouvriers, armés de solides gourdins, s'adressant à la foule qui écoutait avec une curiosité sympathique, dénonçaient la cherté croissante de la vie : « La viande avait encore augmenté... la bière devenait de plus en plus chère... Cependant, les mercantis (*Schieber*) faisaient fortune aux dépens du peuple... » De temps à autre, un des orateurs frappait sur le rideau de fer du magasin et, tel le bouillant Ajax au pied des remparts de Troie, interpellait le propriétaire dans un langage pittoresque et l'invitait avec insistance à consentir à une explication qui s'annonçait comme devant être orageuse !...

Point ne sortit d'ailleurs notre homme, qui préféra sans doute passer prudemment la nuit dans un fauteuil à l'intérieur de son magasin !...

Ces entreprises-champignons étaient surtout remarquables par leur « illiquidité ». Vers la fin de 1923, en pleine période de contraction monétaire et d'insuffisance de moyens de paiement, une de ces *Bankgeschäft* de Saxe possédait en caisse... 600 millions de marks-papier, soit environ 60 pfennings d'avant-guerre (1).

En même temps que se créaient de nouvelles entreprises bancaires, les banques existantes fondaient sans cesse de nouvelles succursales. Le public avait été frappé de ce phénomène et les journaux satiriques de l'époque y font maintes allusions. Une caricature du *Simplicissimus* (2) (à qui il faut toujours se reporter pour se faire une idée de l'état d'esprit qui régnait à cette époque) représentait une dame demandant un appartement au *Wohnungsamt* (office des logements) : « Je « vais avoir un enfant, il me faut absolument un appartement... Impossible, lui répondait l'employé, mais si vous

(1) Voir *Jahrbucher für Nationalökonomie und Statistik*, mars-avril 1926, article cité

(2) *Simplicissimus*, 15 avril 1922.

« possédez par hasard une banque et que vouliez fonder une « filiale, alors ce serait autre chose!... »

L'expansion des banques débordait d'ailleurs les frontières nationales : de nombreuses filiales furent fondées à l'étranger et notamment en Hollande, pays qui, au point de vue économique et financier, a toujours entretenu avec l'Allemagne les relations les plus étroites.

Citons les principales filiales hollandaises des Banques allemandes (1).

1) *Amsterdamsche Crediet Maatschappij*, dont le Conseil d'administration comprend, à côté d'intérêts étrangers, les représentants de :

Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt, Leipzig.

Simon Hirschland, à Essen.

A. Lévy, à Cologne.

Salomon Oppenheim junior et Co, à Cologne.

2) *N. V. Bank Van L. Behrens et Sohne*, représentant la maison du même nom à Hambourg.

3) *Deutsche Bank*, filiale d'Amsterdam.

4) *Handel-Maatschappij H. Albert de Bary et Co*, dépendant de la *Disconto-Gesellschaft*.

5) *N. V. Hugo Kaufmann et Co's Bank*, dépendant de la *Commerz und Privat Bank A. G.*

6) *Mendelssohn et Co*, Amsterdam, qui entretenait les rapports les plus étroits avec la *Reichsbank*. Celle-ci utilisa ses services lors de la grande offensive pour soutenir le cours du mark en février 1923.

7) *Proehl et Gutmann*, dépendant de la *Dresdner Bank*.

8) *Rhodius-Kœnigs Handel Maatschappij*, dépendant de la firme *Delbrück Schickler et Co*, Berlin et *Delbrück, von der Heydt et Co*, Cologne.

9) *Disconto-en Effectenbank*, ancienne Société hollandaise,

(1) Voir l'article très intéressant publié dans la *Deutsche Bergwerks-Zeitung*, 22, 26 et 28 juillet 1925. *Holland als Kreditgeber für das rheinisch-westfäl. Industriesgebiet*.

dont la majorité des actions étaient passées entre les mains de la *Barmer Bankverein* (1) et *Hinsberg, Fischer et Comp.*

Ce sont ces filiales qui ont recueilli les capitaux exportés par les banques allemandes.

« Il est à remarquer, écrit la *Deutsche Bergwerks Zeitung* (2) que de 1921 à 1923, le poste « Créditeurs » d'une de ces « filiales allemandes est passé de 27 millions à 92 millions de « florins, cependant que pour une grande banque hollandaise, « ce poste est descendu, dans la même période, de 254 à « 195 millions de florins, c'est-à-dire presque de la même « quantité. Comme cette remarque peut être faite pour d'autres « établissements, on peut conclure qu'une partie très impor- « tante des fonds que les banques allemandes avaient placés « à Amsterdam, ont été retirés des établissements hollan- « dais... »

*
* *

En résumé, la dépréciation monétaire a eu sur les banques privées allemandes les conséquences suivantes :

1) Forte contraction, en valeur-or, des dépôts, malgré une sensible augmentation du nombre des comptes.

2) Disparition du Portefeuille-Effets et gonflement du poste « Avoirs chez les Correspondants » traduisant l'exportation des capitaux à laquelle se sont livrés ces établissements.

3) Extension de l'influence des grandes banques allemandes, grâce à une politique de fondation de filiales à l'étranger.

4) Main-mise de la grosse industrie sur un certain nombre de banques, à la faveur de la forte dépréciation-or des actions de ces dernières.

5) Désorganisation profonde au point de vue exploitation,

(1) Qui était elle-même passée sous le contrôle de Stinnes en 1923 (voir page 88).

(2) *Deutsche Bergwerks Zeitung*, 26 juillet 1925. *Holland als Kreditgeber für das rheinisch-westfal. Industriegebiet II.*

à la suite de l'exagération du nombre des employés et de l'insuffisance de leur instruction professionnelle.

6) Activité désordonnée dans l'industrie bancaire, se traduisant par l'apparition de nombreuses « entreprises-champignons » et par un chiffre important d'augmentations de capital.

§ III. — Les banques hypothécaires et les Caisses d'Epargne

Si nous avons groupé en vue d'une étude commune ces deux catégories d'entreprises, c'est parce que leur activité se développe en principe dans le même domaine. Sans doute, au premier abord, elles semblent cependant de nature assez différente : alors que les Banques hypothécaires sont des entreprises privées, les Caisses d'Epargne présenteraient plutôt la qualité d'établissements publics. Les premières se procurent des fonds par l'émission d'obligations dites *Pfandbriefe* (lettres de gage), alors que les secondes reçoivent les dépôts du public, dépôts qui, pour une grande part, sont exigibles sous un préavis de quelques jours.

Cependant, malgré cette dernière restriction, les unes et les autres s'adressent à l'épargne, c'est-à-dire à l'ensemble des capitaux que leurs propriétaires ne désirent pas consommer immédiatement. D'où la possibilité pour elles de placer à long terme, en hypothèques, obligations d'Etats ou prêts aux communes, les fonds ainsi obtenus.

C'est ce qui les a livrées, impuissantes, aux ravages de la dépréciation monétaire. Profitant de la fiction légale qui assimilait le mark-papier au mark or (*mark gleich mark*), les débiteurs ont, pour la plupart, remboursé par anticipation les prêts hypothécaires (1). D'où pour ces établissements, une

(1) Les journaux allemands ont rapporté ce suicide d'un rentier qui avait consenti, avant-guerre, un prêt hypothécaire de 20.000 marks, et qui fut remboursé, en 1923... avec une pièce de 1 mark-or, laquelle valait à ce moment 20.000 marks-papier. Fait divers d'autant plus triste

première perte de substance puisqu'ils recevaient ainsi un pouvoir d'achat infiniment plus faible que celui qu'ils avaient prêté.

Par ailleurs, la différence entre le taux d'emprunt et le taux du prêt devint insuffisante pour couvrir les frais généraux, qui augmentaient en valeur nominale par suite de la chute du mark. Le déficit devait être comblé par un prélèvement sur les réserves, puis sur le capital. D'où une deuxième cause de perte de substance.

Sans doute, l'inflation anéantissait également les dettes de ces établissements envers leurs prêteurs, mais c'est pour cette raison même qu'il leur était impossible de trouver de nouveaux capitaux.

La source de leur activité se trouvait donc tarie : d'où l'arrêt forcé de l'exploitation, la ruine...

Dans notre étude, nous distinguerons les Banques hypothécaires des Caisses d'Epargne.

A) LES BANQUES HYPOTHÉCAIRES

Leur histoire, durant la période de dépréciation monétaire, est résumée dans le tableau suivant, (en millions de marks en fin d'année) (1). (Voir page 103).

De 448,5 millions de marks-or en 1918, le capital-actions tombe à 0,6 millions en 1922. Pendant la même période, la circulation des lettres de gage passe de 5.483,5 millions à 3,9 millions et le montant des prêts hypothécaires subit la même régression.

Dans le dernier stade de l'inflation, les chiffres n'ont pas été publiés : c'est l'anéantissement !..

Conformément à la méthode de la confusion des risques,

que quelques mois après était promulguée l'ordonnance de revalorisation.

(1) D'après *Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich*.

	1913	1918	1919	1920	1921	1922
<i>Nombre</i>	38	37	37	38	35	35
<i>Capital-actions:</i>	(en millions de marks)					
en marks-papier.	—	897,1	898,4	1.085,4	1.386,4	2.042,9
en marks-or	888,2	448,5	71,8	66,2	30,5	0,6
<i>Circulation de lettres de gage :</i>						
en marks-papier.	—	10.967,1	10.879,2	11.035,7	11.268,7	11.967,1
en marks-or	10.983,9	5.483,5	870	673	247,8	3,9
<i>Prêts-hypothécaires :</i>						
en marks-papier.	—	11.104,4	11.026,0	11.296,2	11.511,5	11.990,4
en marks-or	11.398,4	5.552,2	882	689	253	3,9

chère aux établissements bancaires allemands, un certain nombre de banques se livraient à la fois aux opérations de crédits et de prêts hypothécaires. Dès le début de la chute du mark, quelques-uns de ces établissements mixtes sentirent la nécessité de « jeter du lest » et de séparer nettement les deux branches d'activité. C'est ainsi que dans l'Allemagne du Sud, les trois banques qui formaient le *Konzern Bayerische Vereinsbank*, à savoir

	1913	
	Capital (en millions de marks)	Réserves (en millions de marks)
Bayerische Vereinsbank . . .	51,0	19,4
Bayerische Handelsbank . . .	44,5	11,4
Vereinsbank in Nuremberg . .	21	8,3
	<u>116,5</u>	<u>39,1</u>

conclurent en 1921 un contrat de communauté d'intérêt aux

termes duquel les deux dernières entreprises cédaient à la première leur section de banque pure, pour se consacrer uniquement aux opérations hypothécaires (1).

B) LES CAISSES D'ÉPARGNE

Dans les premières années de l'inflation, les Caisses d'Épargne ont été relativement favorisées, ainsi que le montre le tableau suivant qui résume leur activité de 1918 à 1920 (2).

	1913	1918	1919	1920
Nombre de Caisses	3.133	2.966	2.847	2.845
Nombre de Succursales	8.425	9.218	9.198	9.496
Nombre de livrets.....	23.871.657	32.768.640	33.489.436	34.095.448
Dépôts en millions)				
marks-papier.	—	31.834	36.980	44.562
marks-or.....	19.689	15.917	2.958	2.718
Frais d'exploit-)				
tation (en millions))				
marks-papier.	—	77,5	127,5	300,2
marks-or.....	37,3	38,7	10,2	18,3

Elles ont en effet profité de la plus grande abondance des signes monétaires, qui amena tout d'abord l'accroissement des disponibilités du public, et notamment de la petite épargne. Etant donné les habitudes de cette dernière, ces disponibilités devaient logiquement affluer vers les Caisses d'Épargne.

L'accroissement du nombre des livrets est, à ce point de vue, tout à fait caractéristique : de 23.871.657 en 1913, ce nombre passe à 34.095.448 en 1920, soit une augmentation de 42 %. Si l'on tient compte de la diminution de la population, à la suite des pertes de la guerre et des désannexions de territoires, l'augmentation est encore plus considérable : le nombre

(1) Voir *Deutsche Bergwerks Zeitung*, 26 juillet 1925 : *die Süddeutschen Hypothekenbanken im Jahre 1924*.

(2) D'après le *Jahrbuch des Statistischen Reichsamt*.

de livrets par 100 habitants, passe de 36 à 55, ce qui représente un accroissement de 52 %.

Il n'est pas étonnant, dans ces conditions, de constater une sensible progression des frais généraux : leur proportion, par rapport aux dépôts est passée de 1,8 ⁰⁰/₀₀ en 1913, à 6,7 ⁰⁰/₀₀ en 1920.

Comme dans le cas des banques hypothécaires, on assiste à une forte contraction, en valeur-or, du volume des dépôts. Après 1921 on ne publie même plus de statistiques à leur sujet : ils ont complètement disparu.

Il est remarquable de noter que cette contraction dans les Caisses d'Epargne, a été moins rapide que pour les banques hypothécaires.

Voici, en effet, quelle a été l'allure du phénomène dans les deux cas :

Dépôts (en valeur-or)

en ⁰/₀ du chiffre de 1913

	Caisses d'Epargne	Banques Hypothécaires
1913	100	100
1918	80,8	49,9
1919	15	7,9
1920	13,8	6,1
1921	?	2,2

Dès le commencement de l'inflation, le public a donc préféré placer ses fonds dans les Caisses d'Epargne en dépôts à court préavis, plutôt que de les immobiliser en obligations à long terme.

DEUXIÈME PARTIE

La stabilisation du mark (Novembre 1923)

CHAPITRE PREMIER

LA STABILISATION MONÉTAIRE ET LES BILANS-OR

§ I. — La stabilisation du mark

Vers la fin du mois d'octobre 1923, le montant nominal des billets de la Reichsbank en circulation s'élevait à 2.496.823.000 milliards, représentant seulement 144 millions de marks-or (1). Il faut y ajouter les nombreuses « monnaies de nécessité » (*Notgeld*) émises par les municipalités, les grandes Sociétés (Krupp, Thyssen, Stinnes... etc...) On estime que l'ensemble équivalait à 300 millions de marks-or (à peine 5 % de la circulation d'avant-guerre). Fait paradoxal ce chiffre était inférieur à l'encaisse-or de la Reichsbank, soit 450 millions environ.

(1) Voir rapport de l'Agent général des Paiements de Réparations, 30 mai 1925, page 43.

Une telle contraction du stock monétaire menaçait de paralyser complètement l'organisme économique, rendant impossible la mobilisation de la récolte (les paysans refusant de se dessaisir de leurs denrées) et causant de graves troubles politiques et sociaux.

La réforme monétaire qui dota l'Allemagne d'un étalon de valeurs stable, se fit en deux temps :

1^{er} temps : Création de la Rentenbank (Ordonnance du 15 octobre 1923).

Le capital de cette nouvelle banque d'émission fixé à 3.200 millions de *rentenmarks* (nouvelle unité monétaire provisoire, équivalente au mark-or) était représenté par une hypothèque prise par le Reich sur les entreprises agricoles, industrielles et commerciales, et se montant à 4 % de la valeur-or de ces entreprises, d'après l'assiette de la contribution militaire exceptionnelle de 1913. Cette hypothèque portait intérêt à 6 % au profit de la banque.

En contre-partie de cette garantie hypothécaire, la Rentenbank émit pour 3.200 millions de marks-or de « titres de rente » ou *Rentenbriefe* portant intérêt à 5 % et qui servirent de couverture à l'émission d'une quantité équivalente de nouveaux billets libellés en *rentenmarks*. Ces billets pouvaient être échangés, au gré du porteur, contre des *Rentenbriefe*.

Il y avait donc en circulation deux monnaies différentes : l'ancien mark-papier, émis par la Reichsbank et constituant la seule monnaie légale, et les *rentenmarks* émis par la Rentenbank, monnaie purement intérieure, sans caractère légal, qui était cependant acceptée par les Caisses publiques.

L'échange entre les deux monnaies se faisait sur la base de 1.000 milliards de marks-papier pour un *rentenmark*, ce qui d'après la cote des changes du mark-papier, fixait indirectement le cours du *rentenmark* ou mark-or à 4,2 *rentenmarks* pour un dollar.

L'émission de 3.200 millions de rentenmarks commença le 15 novembre 1923, en même temps qu'était suspendu l'es-compte, par la Reichsbank, des Bons du Trésor en marks-papier, émis par l'Etat. Ce dernier reçut de la Rentenbank 1.200 millions de rentenmarks, sur lesquels il préleva 196.459.960 rentenmarks, pour rembourser à la Reichsbank l'ensemble de sa dette. L'excédent lui servit de fonds de roulement en attendant la rentrée des impôts qui furent établis également en rentenmarks.

De son côté, la Reichsbank reçut une première somme de 800 millions de rentenmarks, avec mission de les mettre à la disposition de l'économie allemande, par le réescompte des effets de commerce.

Telles sont les mesures qui aboutirent à la création du rentenmark : mesures désespérées, monnaie de circonstance ! Elles réussirent cependant, et, après une période critique, donnèrent au système monétaire allemand la stabilité tant désirée, précisément parce que tout le peuple allemand sentait l'impérieuse nécessité de cette stabilité. « Avec des coquillages, on « aurait probablement obtenu le même succès » note M. Lewinsohn (1). On ne saurait mieux exprimer que l'expérience du rentenmark fut, avant tout, un grand acte de foi collectif de tout le peuple allemand.

2^e Temps. — Liquidation de la Rentenbank et réorganisation de la Reichsbank

Le rentenmark, monnaie intérieure, basée uniquement sur le crédit, ne pouvait être utilisé dans les relations internationales. L'Allemagne reprenant progressivement avec l'étranger les transactions commerciales ralenties par l'occupation de la Ruhr, la nécessité d'une monnaie-or, utilisable

(1) Voir LEWINSOHN, *Histoire de l'inflation*, page 31.

sur le marché extérieur, se faisait sentir de plus en plus impérieusement.

Par ailleurs, des doutes commençaient à s'élever sur la stabilité future du rentenmark.

C'est la raison pour laquelle l'Allemagne accepta le plan Dawes (août 1924) qui lui garantissait un emprunt international de 800 millions de marks-or et lui permit ainsi de parer sa réforme monétaire en rétablissant l'étalon-or.

Conformément aux propositions du Comité Dawes, la Reichsbank fut réorganisée par la loi du 30 août 1924, qui enlevait, en même temps, à la Rentenbank son privilège d'émission. Une nouvelle unité monétaire fit son apparition : le Reichsmark, défini par un poids d'or égal à celui que contenait le mark d'avant-guerre et qui fut assimilé au rentenmark, ainsi qu'au trillion de marks-papier. L'émission des billets libellés en Reichsmark fut confiée à la seule Reichsbank : ils devaient être couverts dans la proportion de 40 % au moins, par de l'or et des devises, les 3/4 de la couverture devant consister en une encaisse d'or effective. Ces billets pourraient être échangeables contre de l'or ou des devises, au gré du porteur, mais cette mesure ne devait entrer en application qu'ultérieurement. En réalité, la Reichsbank a jusqu'ici satisfait à toutes les demandes de devises.

Il faut noter que le crédit de l'institut d'émission avait été nettement séparé de celui de l'Etat ; la nouvelle Reichsbank était en effet indépendante du gouvernement et il lui était interdit d'escompter, comme autrefois, les Bons du Trésor émis par le Reich.

La loi sur la Reichsbank entra en vigueur le 11 octobre 1924 aussitôt après la clôture de l'emprunt Dawes. Depuis cette date, l'Allemagne est dotée d'une monnaie-or.

§ II. — Les bilans-or

En période de dépréciation monétaire rapide l'établissement d'un bilan est une opération dénudée de toute signification. Les divers postes sont, en effet, évalués en marks-papier de valeur-or différente, donc avec des étalons monétaires différents, ce qui ne peut amener que des incohérences.

Citons, à titre d'exemple, les bilans de la Société de construction de matériel électrique *Siemens-Schuckert-Werke G.m.b.H.* (1).

	1920-21 (millions de marks)	1921-22 (millions de marks)
Capital.....	90	90
Obligations	192,47	189,98
Bénéfices bruts.....	62,6	220,9
Dividendes (en %).	16 %	80 %

Le capital n'a pas varié. Le poste « Obligations » enregistre la diminution normale due à l'amortissement annuel. Par contre les bénéfices augmentent de 250 % et dépassent le capital engagé. Le dividende passe de 16 % à 80 % ?..

Non seulement celui qui lit un bilan de ce genre ne peut en tirer aucune conclusion, mais, souvent même celui qui l'établit ne le comprend pas et arrive à perdre le sens des réalités.

C'est ainsi qu'en 1923, la Société *Tecklenborg* (constructions mécaniques et chantiers maritimes) de *Bremerhaven* présentait à ses actionnaires un bilan où 8 postes de l'actif étaient amortis à 1 mark. Seuls n'avaient pas été amortis les postes « Portefeuille Titres » « Débiteurs » « Marchandises » et « Caisse ». Le Conseil d'Administration rapporte ironique-

(1) C'est une des entreprises constituant la *Siemens-Schuckert Rhein-Elbe-Union de Stinnes* (Voir page 63).

ment M. Kurt Heinig (1) aurait bien voulu les amortir également, mais le bilan ne faisant alors apparaître aucun actif, la Société aurait dû être déclarée en faillite ?

A la veille de la stabilisation monétaire, il était impossible de se rendre compte de la situation véritable des entreprises allemandes. Afin de permettre à l'économie nationale de repartir sur des bases solides, une ordonnance du 28 décembre 1923, complétée par celle du 18 mars 1924, vint prescrire, à toutes les Sociétés, l'établissement « de bilans d'ouverture » (*Eröffnungsbilanzen*) en marks-or, d'après certaines règles précises que nous allons passer rapidement en revue.

Tout d'abord ces bilans se différenciaient nettement de ceux précédemment publiés, en ce sens qu'ils ne comportaient pas de compte « Profits et Pertes ». La véritable inconnue du problème était le Capital propre de l'entreprise (capital et réserves) et c'est ce capital propre qu'on s'attachait à déterminer.

Dans ce but, il devait être procédé à la réévaluation (en marks-or) de tous les postes de l'ancien bilan. Dans le nouvel inventaire, l'actif (immeubles, stocks, outillage...) devait être repris aux prix d'acquisition ou de construction, évalué en marks-or. Les créances ou les dettes commerciales constituant les postes « Débiteurs » et « Créditeurs » devaient figurer pour 15 % de leur valeur-or au moment où elles prenaient naissance, valeur-or calculée d'après un barème officiel basé sur le cours du dollar à Berlin dans les années de l'inflation.

On obtenait ainsi un actif et un passif évalués en marks-or.

En considérant la différence (actif-passif) c'est-à-dire *l'actif net* de la Société, trois cas pouvaient se présenter :

1^{er} cas. — Cette différence était égale à l'ancien capital.

(1) Voir P. C. Raffegau et A. Lacout, *Etablissement des bilans-or* page 115. Payot, 1926.

Celui-ci était alors considéré comme nouveau capital social en marks-or.

2° cas). — *Cette différence était supérieure à l'ancien capital.*

Pour balancer le bilan, l'entreprise pouvait, à son gré, répartir l'excédent entre les postes *Capital* (par augmentation du capital social) ou *Réserves*.

3° cas). — Beaucoup plus fréquemment, *l'actif net était inférieur à l'ancien capital.*

La société avait alors le choix entre trois solutions.

a) Réduction du capital dans la proportion convenable (à condition toutefois que le nouveau capital ainsi obtenu soit supérieur à 5.000 marks-or pour les Sociétés par actions et 500 marks-or pour les Sociétés à responsabilité limitée).

b) Porter la différence (ancien capital-actif net) à un compte spécial appelé « *Compte de dépréciation du Capital* » dont l'importance ne devait pas dépasser les 9/10^e du capital. Ce compte était destiné à être amorti en trois exercices au maximum.

c) Procéder à une augmentation de capital par apports de fonds nouveaux.

Dans le cas de réduction de capital, la loi avait pris des dispositions pour protéger les petits porteurs : le taux légal des actions (100 marks pour les Sociétés par actions et 50 marks pour les parts de Sociétés à responsabilité limitée) fut uniformément abaissé à 20 marks.

Comparaison avec les bilans d'avant-guerre

Il est intéressant de comparer les bilans-or ainsi obtenus avec ceux de 1913-14. Les résultats de cette comparaison ont été publiés pour 3.447 sociétés par actions existant avant-guerre (1).

(1) Voir *Wirtschaft und Statistik*, n° 23, décembre 1925, page 769. art. cit.

	Capital- actions en millions de marks-or	Réserves en millions de marks-or	Dettes obligataires et hypothécaires en millions de marks-or	Autres dettes en millions de marks-or
1914	12.214,5	3.147,0	14.883,3	16.867,7
1924	12.812,4	1.748,4	691,1	5.921,0
1924 (en % de 1914) .	104,9	55,6	4,6	35,1

Mais il faut tenir compte du fait que, dans l'intervalle, 301 sociétés d'avant-guerre ont été absorbées par fusion et ne figurent pas dans les chiffres de 1913. Ces sociétés se répartissaient comme suit :

Alimentation.....	78	(dont 73 brasseries)
Sociétés commerciales	77	(dont 71 banques)
Construction mécaniques.....	28	
Transports.....	20	
Assurances.....	19	
Sociétés liées à l'industrie mi- nière.....	17	
Carrières	16	
Textiles	12	
Métallurgie	7	
Mines	5	
Industries diverses.....	22	
Total.....	301	

Elles représentaient, avant-guerre, un capital de 1.504, 6 millions de marks qui doit être ajouté au chiffre de 1914 : le capital-actions des sociétés considérées est donc passé de 13.719, 2 millions en 1914 à 12.812,4 en 1924, soit une diminution de 6,6 %.

En réalité, la dépréciation de l'ora fait apparaître un accroissement ne correspondant à aucune augmentation de richesses. En tenant compte de cette dépréciation, on peut dire que dans l'ensemble, le capital-actions des sociétés considérées a nettement diminué du fait de l'inflation.

Une étude particulière par nature d'entreprises permet de les classer, à ce point de vue, en deux catégories, suivant que le nouveau capital est supérieur ou inférieur au capital d'avant-guerre.

Nombre de Sociétés	Nature	Nouveau capital (en % de 1913)
<i>1^{er} groupe</i>		
146	Chimie.....	226,9
19	(dont industrie des colorants....	413,2
163	Eau, gaz, électricité.....	177,7
36	Mines de lignite.....	161,5
42	Entreprises liées avec l'industrie minière.....	144,7
20	(dont Mines et Métallurgie, entre- prises mixtes).....	144,3
26	Cuir et linoléum.....	143,2
321	Constructions mécaniques (ma- chines, wagons).....	140,3
83	Petite métallurgie.....	134,4
248	Textiles.....	129,4
553	Alimentation.....	126,2
228	Carrières, matériaux de construc- tion.....	118,5
53	Bois.....	116
79	Grosse métallurgie.....	115,4
69	Electro-technique et optique.....	102
<i>2^e groupe</i>		
443	Entreprises commerciales.....	29,3
189	dont Banques.....	35,9
44	Construction.....	76,8
27	Sociétés foncières et immobilières .	80,7
316	Transports.....	84,4
103	Assurances.....	91,5
144	Industrie du Papier.....	94,9

Ce sont les entreprises commerciales qui ont été les plus touchées : elles perdent, en effet, les 2/3 de leur capital.

Par contre, l'industrie chimique enregistre un sensible augmentation de capital ; l'industrie des colorants notamment a quadruplé son capital initial.

L'annexe 5 donne pour chaque groupe d'entreprises, la situation des postes « Capital-actions » « Réserves » « Obligations » et « Dettes diverses » évalués en % des chiffres correspondants de 1914.

A titre d'exemple, nous citerons ci-dessous les résultats publiés par certaines grandes firmes allemandes :

Bilans-or 1924

(en millions de marks-or)

	1914 Capital et réserves	Actions de fonda- tion	Actions de préfé- rence	Ré- serves	Total	% de 1914
Krupp	209	160	—	40	200	104
Linke-Hoffmann.....	22	60	—	12	72	327
<i>Métallurgie (Groupe Stinnes)</i>						
Gelsenkirchener B. A. G.	220	131,6	6,5	30	168,1	76
Deutsch-Lux	130	91	6,5	30	127,5	98
Bochumer Verein.....	50	56	—	16	72	144
<i>Electricité</i>						
A. E. G. (1)	248	120	36,5	16	172	69
R. W. E. (2)	54	122	4,4	30,4	156,8	290
Siemens Halske	87	91	6,5	30	168,1	193
<i>Industrie chimique</i>						
Badische Anilin	83	176	1,2	57,5	234,7	283
Deutsche Erdöl	41	100	—	5	105	256
<i>Banques</i>						
Deutsche Bank	368	150	—	50	200	54
Disconto Gesellschaft....	395	100	—	45	145	36
Dresdner Bank	341	78	—	22	100	29
Darmstädter und Natio- nalbank	325	60	—	40	100	30
(1) Allgemeine Elektrizitäts Gesellschaft. (2) Rheinische Westfälische Elektrizitätswerk.						

Dans certains cas, les évaluations d'actifs ont été extrêmement modérées, de l'aveu de la presse technique allemande elle-même.

C'est ainsi que l'A. E. G. (*Allgemeine Elektrizitäts Gesellschaft*) avait, en 1914, un capital de 153 millions : en 1915 et 1917, ce capital fut porté à 200 millions et pendant les années

d'inflation, il atteignit 1700 millions. En 1924, il fut consolidé à 156,5 millions, chiffre nettement inférieur si l'on songe que 45 millions de marks-or versés en 1915 et 1917 ont été transformés en immobilisations productives et en prises d'intérêts dans diverses sociétés (1).

De même, dans les bilans de la firme Krupp, les usines, outillages, terrains, etc... figurent pour 216, 1 millions en 1924, contre 245 en 1914. Sans doute, une grande partie de l'outillage servant aux fabrications de guerre a été détruit, mais par ailleurs, il a été remplacé par un outillage entièrement neuf, destiné aux fabrications de matériel de chemin de fer, locomotives, machines agricoles, camions automobiles...

Les statistiques officielles donnent également les résultats des bilans-or pour 6.445 sociétés par actions fondées depuis 1914.

Bilans-or 1924
(en millions de marks)

Capitaux propres...	{ Capital	3.447,8
	{ Réserves	344,6
Capitaux empruntés	{ Dettes obligataires ou	
	{ hypothécaires	79,4
	{ Autres dettes	1.527,1
Total des capitaux en activité		5.398,9

Pour 311 sociétés fondées après 1914, l'établissement des bilans-or avait faire apparaître un capital inférieur à 5.000 marks: de ce fait, conformément à la loi, ces Sociétés durent entrer en liquidation.

En résumé, l'étude des bilans-or permet de préciser l'influence de la dépréciation monétaire sur les entreprises ayant pris la forme de sociétés par actions :

1) D'une façon générale, le capital s'est sensiblement maintenu au niveau de 1914 (abstraction faite de la dépréciation de

(1) Voir dans la *Revue de l'industrie minière* 15 juin 1926, le très intéressant article sur les bilans-or des sociétés minières de la Ruhr, pages 242 et suivantes.

l'or). Les réserves ont diminué de 50 % et les charges obligataires et hypothécaires ont disparu.

2) Le capital moyen des sociétés fondées avant la guerre est sensiblement supérieur à celui des Sociétés créées après 1914.

	1914 (en 1000 marks)	1924 (en 1000 marks)
Capital { Sociétés créées avant 1914 ..	3.543,5	3.716,5
moyen des { Sociétés créées après 1914 ..	—	535,1

De 1914 à 1924, le capital moyen des sociétés par actions a augmenté de 4,8 %.

3) La proportion entre les capitaux propres (capital et réserves) et les capitaux empruntés s'est trouvée complètement renversée, ainsi que le montre le tableau suivant (en % des capitaux en activité) :

	3347 sociétés existant avant 1914		6445 sociétés créées après 1914
	1914	1924	1924
Capitaux propres	32,6 %	68,7 %	70,2 %
Capitaux empruntés	67,4	31,3	29,8
	100	100	100

Cette diminution de l'importance des capitaux empruntés est la traduction comptable de l'insuffisance de fonds de roulement dont souffraient, après la stabilisation, toutes les entreprises allemandes.

CHAPITRE II

L'ÉVOLUTION DES ENTREPRISES ALLEMANDES EN GÉNÉRAL

§ I. — L'influence de la stabilisation sur le prix de revient

La première conséquence de la stabilisation monétaire, fut d'amener rapidement la suppression de la prime à l'exportation dont bénéficiait jusqu'alors l'industrie allemande, du fait du dédoublement du pouvoir d'achat du mark. L'écart entre les pouvoirs d'achat sur le marché intérieur et sur le marché extérieur tendit, en effet, à disparaître progressivement. D'où le relèvement parallèle, en valeur-or, du prix de revient, et par conséquent, une diminution sensible de la capacité de concurrence des entreprises allemandes sur le marché mondial.

Nous nous proposons de préciser rapidement l'évolution des trois éléments du prix de revient (matières premières, salaires et frais généraux) en période de stabilisation.

a) *Prix d'achat des matières premières*

Dès janvier 1924, l'indice-or des prix de gros publié par la *Frankfurter Zeitung* (147) est supérieur à l'indice anglais (145) et en mai, il atteint l'indice américain (152). A partir de cette date, la crise économique qui éclata en Allemagne amena une

légère baisse des prix. D'une façon générale, l'indice allemand resta, par la suite, inférieur de 10 % environ aux indices anglais et américains (Voir tableau, page 121).

Or, pendant l'inflation, l'indice allemand représentait seulement 40 % à 60 % de l'indice américain. L'avantage dont jouissait alors l'industrie allemande au point de vue ravitaillement en matières premières, disparut donc dès la stabilisation.

b) *Salaires*

Nous avons déjà noté que, dans l'impossibilité de se procurer des statistiques précises au sujet des salaires, il est préférable d'étudier les variations de l'indice du coût de la vie. Dans le tableau suivant, nous avons comparé l'indice allemand et l'indice anglais, après avoir ramené ce dernier à sa valeur-or, d'après le cours du dollar à Londres (Voir tableau, page 122).

Ce n'est que très lentement que l'indice allemand tend à s'élever au niveau de l'indice anglais. Cependant, il faut noter que, dès janvier 1924, il a dépassé le chiffre d'avant-guerre, alors que pendant toute la période de l'inflation, il s'était tenu très au-dessous. En 1925, à la suite des réclamations formulées par les syndicats ouvriers, on modifia les éléments d'après lesquels était calculé cet indice ; les chiffres de 1924 et 1925 ne sont donc pas comparables, ces derniers étant, toutes choses égales d'ailleurs, plus élevés que ceux de 1924. C'est ce que demandaient les ouvriers qui menaient alors une campagne pour l'augmentation des salaires : ceux-ci étaient, en effet, fixés en fonction du coût de la vie.

Les loyers, élément important du coût de la vie, enregistrent une augmentation remarquable. Les diverses lois promulguées en période d'inflation avaient amené une véritable expropriation des propriétaires, qui ne pouvaient retirer de leurs immeubles qu'une fraction infime du revenu d'avant-guerre.

Peu à peu, la liberté des conventions fut rétablie dans ce

Indice-or des prix de gros

Index 100 en 1913

	1924			1925			1926		
	Allemagne	Etats-Unis	Angleterre	Allemagne	Etats-Unis	Angleterre	Allemagne	Etats-Unis	Angleterre
Janvier.....	147	156	145	147	165	168	144	161	151
Février.....	143	157	148	146	166	166	139	160	149
Mars.....	147	155	146	144	166	163	158	156	144
Avril.....	152	153	147	142	161	160	137	160	144
Mai.....	152	152	147	144	160	159	136	156	145
Juin.....	143	150	144	142	162	157	135	155	146
Juillet.....	134	152	146	143	165	157	134	155	149
Août.....	130	155	153	144	165	157	134	154	149
Septembre.....	132	154	153	144	165	156	134	155	151
Octobre.....	138	157	157	144	163	155			
Novembre.....	138	158	162	145	163	154			
Décembre.....	141	162	163	143	161	153			

100 produits

404

150

Allemagne : d'après la *Frankfurter Zeitung*.....

Etats-Unis : d'après le Bureau of Labor Statistics.....

Angleterre : d'après le Board of Trade.....

Indices du coût de la vie

Indice 100 en 1913

	1924			1925			1926		
	Angleterre (1)	Allemagne (2)		Angleterre	Allemagne		Angleterre	Allemagne	
		Indice total	dont logement		Indice total	dont logement		Indice total	dont logement
Janvier	154	110	29	176	?	?	175	139,8	91,4
Février	157,5	104	34	175	135,6	71,5	173	138,8	91,4
Mars	157	107	38	175	136	72,2	172	138,3	91,4
Avril	154	112	53	172	136,7	78,5	168	139,6	97,4
Mai	154	115	55	173	135,5	79,4	167	139,9	98,6
Juin	149	112	57	173	138,3	79,6	168	140,5	99,9
Juillet	153	116	68	173	143,3	81,8	170	142,4	104,4
Août	157	114	70	173	145	87,7	170	142,5	104,9
Septembre	158	116	70	174	144,9	89	172	142	104,9
Octobre	162	122	73	176	143,5	89			
Novembre	171	122	74	176	141,4	89,2			
Décembre	167	122	74	175	141,2	89,3			

(1) D'après le Bulletin de la Statistique de la France (chiffres ramenés en £ or d'après le cours du \$ à Londres).
(2) D'après l'index du Reich.

domaine, et l'indice des loyers, calculé sur la base de 100 en 1913, passa de 29 en janvier 1924 à 74 en décembre, pour atteindre, en juin 1926, le niveau d'avant-guerre.

Dans la comparaison des indices anglais et allemands, il ne faut pas perdre de vue la question de la durée du travail. Au moment de la stabilisation, profitant de la désorganisation des syndicats et de la misère de la classe ouvrière, les patrons obtinrent l'abrogation de la journée de 8 heures, introduite en novembre 1918. Après quelques essais de résistance et des grèves assez importantes (1), les ouvriers durent céder : l'ordonnance du 21 décembre 1923 vint consacrer leur défaite en décidant que « la durée du travail ne doit pas dépasser 10 heures par jour » (article 9).

Une enquête faite au mois de mai 1924 par la Fédération des ouvriers socialistes et portant sur 46.000 exploitations et près de 2,5 millions d'ouvriers a donné les résultats suivants (2) :

	Ouvriers travaillant plus de 48 heures par semaine (en %)	Exploitations travaillant plus de 48 heures par semaines (en %)
Industrie textile.....	82,4	78,2
Métallurgie.....	63,5	52,1
Imprimerie.....	49,4	46,3
Industrie chimique...	44,0	50,7
Industrie du bois	21,4	11,9
Ind. de la chaussure .	14,5	20,7
Ind. du bâtiment.....	11,0	10,7
Ensemble.....	57,7	33,5

Ainsi donc, non seulement les entreprises allemandes

(1) Signalons notamment les grèves suivantes :

Mines de la Ruhr : 8 octobre, 29 novembre 1923.

Mines de lignite du Bassin de Cologne : 15 janvier-15 mars 1924.

Usines métallurgiques de la Ruhr, octobre-14 déc. 1923.

(2) D'après *M.I.C.U.M.* Les questions ouvrières en Allemagne, page 13. Dewarichet, Bruxelles, 1925.

payaient à leurs ouvriers des salaires moins élevés qu'en Angleterre, mais encore elles les faisaient travailler plus longtemps, ce qui permettait une meilleure utilisation de la main-d'œuvre.

Dans les industries à marche continue, la métallurgie par exemple, la journée de 8 heures exigeait trois postes, tandis qu'actuellement, deux seulement sont nécessaires. Dans un rapport, le commissaire Mehlich signalait que pour une production de 100 tonnes de fonte, la proportion des salaires en 1913 (avec la journée de 10 heures), et 1921 et 1922 (sous le régime de la loi de 8 heures), variait de la façon suivante :

	Personnel occupé	
	aux hauts fourneaux	aux services annexes
Moyenne 1913-14.....	10,5	7,2
Moyenne 1921-22.....	19,9	42,1

En 1921-22, il y avait donc, par rapport à 1913 :

Deux fois plus d'ouvriers occupés aux hauts-fourneaux, et six fois plus aux services annexes.

pour la même production de fonte.

En résumé, en ce qui concerne les salaires, les entreprises allemandes ont réussi, dans une certaine mesure, à échapper aux conséquences de la stabilisation, grâce à une augmentation de la durée du travail. Elles n'ont pu, cependant, éviter un accroissement sensible du coût de la main-d'œuvre qui a contribué à élever fortement le prix de revient.

c) Charges financières

En période d'inflation, le loyer de l'argent était très élevé, parce qu'il comprenait une prime d'assurance contre la dépréciation monétaire. Lorsque la stabilisation se produisit, et avec

elle la crise de crédit, on continua à appliquer les mêmes taux prohibitifs, sans se rendre compte de la charge écrasante qu'ils représentaient lorsque la dépréciation du mark ne venait plus en aide aux débiteurs.

La stabilisation monétaire a donc fortement augmenté, en valeur-or, le prix des matières premières, les salaires et les charges financières qui constituent les trois éléments du prix de revient. Du coup, l'Allemagne perdit sa situation privilégiée sur le marché mondial et celui-ci se ferma peu à peu aux produits allemands. Il s'ensuivit deux sévères crises économiques que nous allons étudier rapidement.

§ II. — La première crise de réadaptation (1924) : crise de crédit

L'industrie allemande abordait la période de stabilisation avec un outillage perfectionné, une main-d'œuvre à bon marché qui avait accepté assez facilement l'abrogation de la journée de huit heures. Sans doute, éprouvait-on parfois, certaines difficultés de ravitaillement en matières premières, mais, techniquement parlant, les entreprises étaient en état de fonctionner et un certain optimisme commençait à se manifester. Le seul point noir était l'absence de fonds de roulement : ceux-ci avaient été volatilisés par l'inflation. Le problème consistait donc essentiellement, pour les entreprises, à se procurer des fonds de roulement.

Ceux-ci pouvaient se présenter sous deux formes différentes :

a) Une partie devait nécessairement consister en billets de banque, destinés au paiement des salaires des ouvriers, gros consommateurs de monnaie légale.

b) Une deuxième partie, destinée à solder les achats de matières premières, de force électrique, etc., pouvait consister en crédits en banque, utilisés par chèques, virements, etc... Nous les appellerons des *marks-crédit*.

L'importance des fonds de roulement de la première espèce était conditionnée par le volume de la circulation monétaire, et celle des marks-crédit, par l'importance des dépôts en banque.

Or, au début de 1924 l'Allemagne souffrait d'une véritable « anémie monétaire ». Le succès de l'expérience du Rentenmark exigeait, en effet, sa rareté par rapport aux marchandises : en conséquence, la circulation était maintenue à un niveau bien inférieur à celui d'avant-guerre, malgré l'augmentation générale des prix, due à la dépréciation de l'or ; c'est ce que montre le tableau suivant :

	1913	Janv. 1924	Déc. 1924	Déc. 1925
Circulation { totale (1) (en millions)....	6.453	2.680	4.305	5.206
par tête d'habitant (en marks).....	96,6	42,6	68,5	82,2
Indice des prix de gros	100	147	141	143
Indice des prix de détail	100	110	122	141
Rapport : $\frac{\text{Circulation par tête d'habitant}}{\text{Indice des prix de gros}}$	0,96	0,38	0,48	0,57
(1) D'après les rapports du Commissaire à la Reichsbank				

Le rapport : $\frac{\text{circulation par tête d'habitant}}{\text{indice des prix de gros}}$ peut servir à mesurer la pénurie relative des moyens de paiement. Ce rapport passe de 0,96 en 1913 à 0,38 en janvier 1924 pour se relever ensuite à 0,48 fin décembre et atteindre 0,57 fin 1925.

Quant aux dépôts en banque, ils avaient diminué d'une façon impressionnante :

	1913	Janvier 1924	Décembre 1924	Décembre 1925
	(en millions de marks)			
6 grandes banques.....	5.771	6.057	3.193	4.519
Banques hypothécaires....	10.984	39	292	481
Caisses d'épargne.....	19.689	?	560 (1)	1.629
Total.....	36.444	1.096	4.045	6.629
% de 1913.....	100	3 %	11,1 %	18,2 %

(1) A cette date, seules les Caisses d'épargne prussiennes avaient fait connaître le montant de leurs dépôts (396 millions). Ce n'est qu'en septembre 1925 que les chiffres relatifs à l'ensemble du Reich ont été publiés : leur proportion, par rapport aux chiffres de la Prusse s'élevait à 1,4. Nous avons admis que cette proportion était la même en décembre 1924, ce qui nous a permis d'obtenir le chiffre approximatif de 560 millions pour les dépôts dans toutes les Caisses d'épargne du Reich.

Si nous considérons spécialement les dépôts des six grandes banques (qui alimentent normalement le marché monétaire) et que nous les rapportions au nombre d'habitants, nous obtenons les chiffres suivants :

	1913	Janvier 1924	Décembre 1924	Décembre 1925
Chiffres des dépôts par tête d'habitant (en marks)....	86,4	17,4	50,8	71,3
Rapport du chiffre des dépôts à l'indice des prix de gros.....	0,86	0,12	0,36	0,50

Il n'est pas étonnant, dans ces conditions, que le loyer de l'argent ait atteint des taux excessivement élevés. Vers la fin de 1923, il fallait payer 1 ½ % par jour pour l'argent au jour le jour ; à Hambourg, on cota même 3 % par jour. Dans les premiers jours de janvier 1924, on empruntait encore à 112 % par an. Voici d'après le Glückauf, quelle fut la moyenne mensuelle du taux de l'argent au jour le jour et de l'argent au mois, en 1924 :

	Argent au jour le jour	Argent au mois
	%	%
Janvier 1924	87,6	28,2
Février	34,9	22,6
Mars	33,1	30,0
Avril	45,5	44,5
Mai	27,8	44,3
Juin	22,6	32,6
Juillet	16,8	22,9
Août	17,1	18,8
Septembre	14,9	16,8
Octobre	14,1	14,4
Novembre	13,1	13,8
Décembre	11,1	12,6

Rapidement, les entreprises allemandes éprouvèrent donc les plus grandes difficultés à se procurer les fonds de roulement indispensables. Plutôt que de les emprunter aux taux prohibitifs pratiqués sur le marché libre, (et même à ce taux, toutes les demandes ne pouvaient être satisfaites) elles s'adressèrent aux banques. Pour cela, elles mobilisèrent d'abord leur crédit, en tirant sur leurs clients des traites correspondant aux transactions commerciales effectuées et elles escomptèrent ces traites auprès des Banques qui, à leur tour, les réescomptèrent à la Reichsbank, au taux officiel alors en vigueur, soit 10 %. En dernière analyse, toutes ces demandes de crédit aboutissaient donc à la Reichsbank, qui vit grossir son Portefeuille suivant un rythme extrêmement rapide. (Voir page 129).

De 354,5 millions en novembre 1923, le Portefeuille passe à 1.886,1 le 7 avril 1924, soit une augmentation de 432 % en 4 mois. Dans la même période, le montant des avances sur titres s'élevait de 9,2 millions à 115,8 millions.

Dans ces conditions, la Reichsbank courait le risque d'être rapidement débordée et la limite d'émission des Rentenmarks menaçait d'être atteinte. Pour parer à ce danger, on ne pouvait songer à utiliser la méthode classique de l'élévation du taux de l'escompte : cette mesure n'aurait eu aucune efficacité, le

	Portefeuille en millions de marks	Avances sur Titres en millions de marks	Total en millions de marks
Fin Novembre 1923	354,5	9,2	373,7
» Décembre 1923	463,5	136,8	600,3
» Janvier 1924	890,7	211,1	1.101,8
» Février.....	1.285,1	196,6	1.481,7
» Mars.....	1.790,1	124,6	1.914,7
7 Avril (Restrict. d. crédits)	1.886,1	115,8	2.001,9
15 Avril	1.912,7	120,2	2.032,9
23 Avril	1.926,6	124,9	2.051,5
30 Avril	1.932,0	142,7	2.074,7
7 Mai	1.900,5	119,9	2.020,4
Fin Mai	1.970,9	113,7	2.084,6
» Juin	1.911,0	96,4	2.007,4
» Juillet	1.807,9	53,3	1.861,2
» Août.....	1.867,8	53,4	1.921,2
» Septembre.....	2.181,2	43,3	2.224,5
» Octobre	2.339,7	33,4	2.373,1
» Novembre	2.290,2	18,6	2.308,8
» Décembre.....	2.064,1	17	2.081,1

taux officiel pratiqué (10 %) étant sensiblement inférieur à celui du marché libre qui, en mars 1924, atteignait encore 33 %. Pour sauver le nouveau système monétaire, des moyens énergiques s'imposaient : brusquement, le 7 avril, sur l'injonction du D^r Schacht, la Reichsbank décida de limiter ses crédits au montant atteint à cette date (1886 millions), et de refuser à l'escompte tous les effets de commerce qui tendraient à augmenter ce chiffre. On fixa le contingent des crédits que chaque succursale était autorisée à consentir et, à leur tour, les succursales répartirent ce contingent parmi les principales banques de leur place.

Lorsque pour éviter la catastrophe imminente, le mécanicien bloque ses freins, les voyageurs sont précipités les uns sur les autres et se blessent plus ou moins grièvement. Les entreprises allemandes ressentirent durement les effets du coup de frein donné par le D^r Schacht. Au mois de mai, le nombre des faillites est deux fois plus élevé qu'au mois d'avril, et au mois de juillet, il atteint 7 fois le chiffre de mai.

Le tableau suivant permet de suivre le développement de la crise qui éclata à ce moment :

	Faillites	Mises en surveillance judiciaire	Nombre de chômeurs (en 1000)	Fondations de sociétés par actions
1924 Janvier.....	30	—	1.440	712
Février.....	39	—	1.168	242
Mars.....	54	—	695	280
Avril (contingentement des crédits).....	139	—	310	163
Mai.....	326	580	208	110
Juin.....	586	1.230	239	68
Juillet.....	1.125	973	526	96
Août.....	895	484	588	50
Septembre.....	850	301	513	39
Octobre.....	752	265	435	38
Novembre.....	621	219	437	30
Décembre.....	616	235	536	30
1925 Janvier.....	796	256	593	49
Février.....	723	240	540	39
Mars.....	776	309	466	30
Avril.....	687	223	320	29
Mai.....	807	351	233	30

Le nombre des chômeurs qui était passé de 1.440.000 en janvier 1924, à 310.000 en avril, descendit encore le mois suivant à 208.000, et ce n'est qu'en juin que se fit sentir l'influence de la crise sur le marché du travail.

Par contre, la situation du marché n'étant pas faite pour encourager l'esprit d'entreprise, les fondations de Sociétés nouvelles diminuent rapidement. (Voir graphique page 138)

La Golddiskontobank

Le 7 avril 1924, le jour même où était décidée la restriction des crédits, la Reichsbank fondait, en vertu de la loi du 19 mars 1924, la *Deutsche Golddiskontobank*, en vue « de « faciliter le commerce d'exportation et notamment l'impor- » « tation des matières premières destinées à être, après »

« transformation, réexportées dans les pays à change apprê- »
« cié. »

On se proposait d'éviter à l'importateur des matières premières, l'obligation de vendre des marks pour acheter les devises destinées au paiement de ces matières premières. La nouvelle banque lui ouvrait un crédit en £ pour une durée de six à neuf mois, crédit qu'il remboursait au moment de l'exportation des produits fabriqués. Il était interdit d'accorder de telles facilités aux importateurs de matières premières destinées à la consommation allemande.

Le capital de la Golddiskontobank s'élevait à 10 millions de £, souscrit conjointement par la Reichsbank (5 millions de £ mis à sa disposition par la Banque d'Angleterre) et par un consortium de Banques allemandes privées. Celles-ci invitèrent d'ailleurs le public à acheter ces actions en utilisant les devises acquises illégalement pendant l'inflation.

Pour se procurer des ressources, il était prévu que la nouvelle banque jouirait d'un privilège d'émission, dont elle n'usa d'ailleurs pas. En outre, la Banque d'Angleterre et les Etats-Unis lui accordaient des crédits de réescompte s'élevant respectivement à 10 millions de £ et 25 millions de \$.

L'appui que les entreprises allemandes d'exportation trouvèrent ainsi auprès de la Golddiskontobank leur permit de traverser la période critique de la restriction des crédits. Les opérations, effectuées en £, commencèrent aussitôt, et le Portefeuille de la nouvelle banque grossit rapidement :

	En 1.000 £
1924 30 avril.....	585,2
7 mai	998,2
15 mai	2.280,4
23 mai	3.611,3
31 mai	5.384,9
6 juin	6.511,8
30 juin	6.789
17 juillet.....	6.980

En 1925, la Golddiskontobank ayant rempli utilement le rôle pour lequel elle avait été créée, vit diminuer son importance. En janvier, les actions souscrites par les Banques allemandes furent échangées contre des actions de la Reichsbank. Le crédit de 5 millions de £ ouvert par la Banque d'Angleterre fut remboursé le 30 avril 1925, et depuis cette date, la Golddiskontobank fonctionne comme un compartiment de la Reichsbank.

Le Marché financier

La crise qui sévissait sur le marché monétaire eut une répercussion immédiate sur le marché financier. Les sociétés, les particuliers ayant besoin de fonds et ne voulant pas les emprunter à des taux exagérés, essayèrent de se débarrasser des actions qu'ils détenaient. En Bourse, il n'y eut donc que des vendeurs, et on assista à un effondrement des cours. L'indice-or des actions passa de 38,6 en février (cours maximum pour 1924) à 17,5 en juin (cours minimum) soit une baisse de 55 % en 4 mois (voir annexe 4).

Voici d'ailleurs comment se sont comportées, pendant cette période, quelques valeurs de premier ordre :

Nature de l'entreprise	31 déc. 1923	31 mars 1924	30 avril 1924	Chute de déc. à mai (en % du cours de déc)
	(en % de la valeur nominale)			
<i>Deutsche Kaliwerke.</i> Mines de potasse.....	54	48,5	30,6	44 %
<i>Harpener-Bergbau.</i> Charbonnages.....	84	69,4	47,5	43,5 %
<i>Gelsenkirchener B. A. G.</i> Charbonnages et métallurgie..	71,5	57	37,9	47 %
<i>Badische Anilin und Sodafabrik</i> Produits chimiques.....	30,8	19,7	13,4	57 %
<i>Laurahütte</i> Métallurgie.....	30,5	15,9	8,25	73 %

D'une façon générale, les actions des entreprises commerciales furent relativement moins touchées que celles des mines ou des industries de transformation :

	Cours maximum février 1924	Cours minimum juin 1924	Baisse en %
44 mines et métallurgie...	48,9	23,1	52,8 %
141 industries de transformation	47,6	19,9	58,2 %
77 commerce et transports	17,5	8,9	50 %

Les obligations elles-mêmes furent entraînées par la tourmente : le taux de capitalisation des *Goldpfandbriefe* 5 % (lettres de gage libellées en or) passa de 7,78 % en février, à 13,34 % en juin, ce qui représente une diminution de cours de 42 %.

Les valeurs réelles, dont la vogue avait été si grande pendant l'inflation, subirent également une dépréciation considérable. La raison en est toujours le besoin de se créer, à tout prix, les fonds de roulement indispensables. Tout le monde était vendeur et les immeubles, les stocks... baissèrent dans des proportions considérables.

Un seul homme en Allemagne semble avoir prévu cette dépréciation : c'est Jacob Michael. Jeune industriel de 30 ans, Michael s'était spécialisé dans l'industrie chimique. Au moment de la stabilisation, il contrôlait 30 sociétés situées en Allemagne, en Autriche, Yougo-Slavie, Tchéco-Slovaquie, Pologne, groupées sous le nom de la *Société J. Michael et Co Berlin*.

En novembre 1923, au moment de la création du Rentenmark, Michael comprit qu'il ne fallait plus « jouer le poste débiteur » suivant la méthode générale en honneur pendant l'inflation. Alors que la course aux valeurs réelles se poursuivait, alors que Stinnes notamment continuait à acheter usines, mines, entreprises diverses... Michael réalisa une partie de ses stocks

aux plus hauts prix. Profitant de la période critique où, pendant quinze jours le nouveau rentenmark était offert au cours de 7 ou 8 pour 1 \$ (au lieu de la parité théorique de 4,2) il vendit ses devises, se débarrassa de gros paquets d'actions, et se constitua ainsi d'importantes disponibilités en marks.

Lorsque, quelques semaines plus tard, le manque de fonds de roulement commença à se faire sentir, « était roi qui avait de l'argent » et Michael avait de l'argent ! Sa situation s'affirma rapidement. Il devint un des gros pourvoyeurs de la Bourse de Berlin, et en profita pour continuer à augmenter avec ténacité sa puissance financière.

Tout en regroupant ses entreprises industrielles il mit la main sur de nombreuses banques, et notamment sur :

L'Industrie und Privatbank, fondée en 1924.

La Hannoversche Bodenkréditbank, vieille banque foncière fondée en 1896, et dont le capital s'élevait en 1913, à 4 millions de marks.

Le Wiener Lombard und Eskomptbank à Vienne, qui devait d'ailleurs s'écrouler en juin 1924.

La Deutsche Vereinsbank, à Francfort.

Il s'empara également de la Compagnie d'assurances *Germania* à Stettin et prit de nombreuses participations dans d'autres entreprises de ce genre.

Les sommes que ces Sociétés recevaient sous forme de primes d'assurances étaient placées par lui en lettres de gage de ses banques hypothécaires, et celles-ci les plaçaient, à leur tour, en bonnes hypothèques.

Michael faillit même réussir à prendre pied dans la *Mitteldeutsche Kréditbank*, une des huit grandes banques allemandes, fondée en 1856 et dont le capital s'élevait à 60 millions en 1913, réduit d'ailleurs à 22 millions en 1924. Bien qu'il eût en sa possession 12 % des actions de cette Société, il ne put se faire admettre au Conseil d'administration.

En 1925, le Konzern Michael dut, il est vrai, se soumettre lui aussi à la sévère politique de rationalisation. Il n'en reste

pas moins un exemple saisissant de ce que peut obtenir, dans ces périodes troublées, une forte personnalité ayant une exacte compréhension des circonstances économiques.

Le contraste entre Stinnes et Michael est frappant : d'un côté, un homme qui a dépassé la cinquantaine et qui se trouve dans les affaires depuis l'âge de 18 ans, possédant à fond la connaissance du marché, doué d'un vaste esprit d'entreprise, et ayant réussi à édifier un groupement économique vraiment formidable. En face, un jeune industriel de 30 ans, dont l'expérience des affaires n'est pas comparable à celle de Stinnes, mais qui se laisse guider par son intuition et comprend « un quart d'heure avant tout le monde » que la création du rentenmark annonce la fin d'une époque économique. Il apprécie exactement la situation nouvelle, il pressent la puissance qui sera celle du prêteur d'argent dans la période de stabilisation ; il sait oser à propos, pour conquérir cette puissance : il réussit !

La question a été beaucoup discutée en Allemagne, de savoir si, Stinnes vivant, les groupements qu'il avait constitués auraient réussi à échapper au démembrement. Nous avons cité les paroles prononcées en 1919 par le grand industriel rhénan qui, dès cette date, prévoyait qu'il serait un jour nécessaire de revenir à la concentration horizontale (1). La maladie qui devait l'emporter le 11 avril 1924 l'a-t-elle empêché de « changer son fusil d'épaule » suivant sa propre expression ? A-t-il jugé que le moment favorable n'était pas encore venu ? A-t-il été débordé par les événements ? Toujours est-il que jusqu'à sa mort, il continua imperturbablement sa politique d'achats de valeurs réelles et d'entreprises diverses « dans une période où s'accomplissait cependant une évolution qui indiquait clairement que d'autres voies étaient à suivre », ainsi que le note le rapport de la Darmstädter und National Bank. Après sa disparition, le vaste groupement qu'il avait édifié et

(1) Voir page 48.

dont il était l'animateur fut emporté par la deuxième crise qui éclata en 1925.

§ III. — La deuxième crise de réadaptation (1925-26) :
crise de débouchés

L'emprunt Dawes de 800 millions de marks (août-septembre 1924) ayant singulièrement amélioré la situation politique de l'Allemagne, le capital étranger se montra plus disposé à s'intéresser aux entreprises allemandes. Celles-ci s'empressèrent de conclure de nombreux emprunts aux Etats-Unis, en Angleterre, en Hollande, en Suisse... Citons les principaux.

	Montant	Taux	Cours d'émission	Durée
Rentenbank Kreditanstalt...	25 millions \$	7 %	93 %	25 ans
A. E. G. } 1	10 millions \$	7	93,75	20 »
A. E. G. } 2	10 millions \$	6,5	94	15 »
Krupp.....	10 millions \$	7	99,25	5 »
Thyssen.....	12 millions \$	7	98,5	5 »
Berliner Elektrizitätswerke.	30 millions francs suisses	7,5	—	—
Elektrowerke A. G.	7,5 millions \$	6,5	87	25 »
Rheinische Elektrizitäts- werke (R. W. E.)	10 millions \$	7	94	20 »
Gutehoffnungshütte.....	7,5 millions \$	7	91	20 »
Deutsche Kalisyndicat.....	75 millions \$	6,5	94	

Le montant total des crédits accordés à l'Allemagne a été évalué, par la Reichsbank à :

Fin 1924.....	1.125 millions de marks
Fin septembre 1925.....	3 milliards
Fin 1925.....	3,5 milliards

C'est ce qui explique la disparition progressive de la crise de 1924, due essentiellement à une pénurie de fonds de roulement. Ceux-ci étant temporairement reconstitués grâce aux emprunts étrangers, les entreprises allemandes espérèrent

pouvoir se remettre en marche, et, grâce à leur capacité de production sensiblement accrue, retrouver rapidement et dépasser même leur activité des années d'inflation. Mais les circonstances n'étaient plus les mêmes : le prix de revient de l'industrie allemande se trouvait très voisin du prix mondial, parfois supérieur. Les impôts, dont la charge, en période d'inflation était singulièrement allégée par la dépréciation monétaire, pesaient lourdement sur les entreprises en 1924. C'est ainsi que le *Bergbauverein* à Essen, qui groupe 84 % de la production charbonnière de la Ruhr, publiait récemment les chiffres suivants (1) :

	1913	1924	1 ^{er} semestre 1925
Impôts en (1.000 marks)...	26.655,6	92.283,9	43.604,8
Impôts par tonne d'extraction brute (en marks)...	0,29	1,32	1,13
Augmentation par rapport à 1913.....	—	355 %	290 %

Autre exemple : Les fonderies *Buderus A. G.* à Wetzlar soulignaient l'augmentation considérable des impôts dont la proportion, par rapport à leur chiffre d'affaires, était neuf fois plus élevée qu'avant-guerre (2).

	Chiffre d'affaires (en 1.000 marks)	Impôt (en 1.000 marks)	En % du chiffre d'affaires
1913	24.406,5	217,1	0,74
1924	30.009,8	1.976,7	6,59

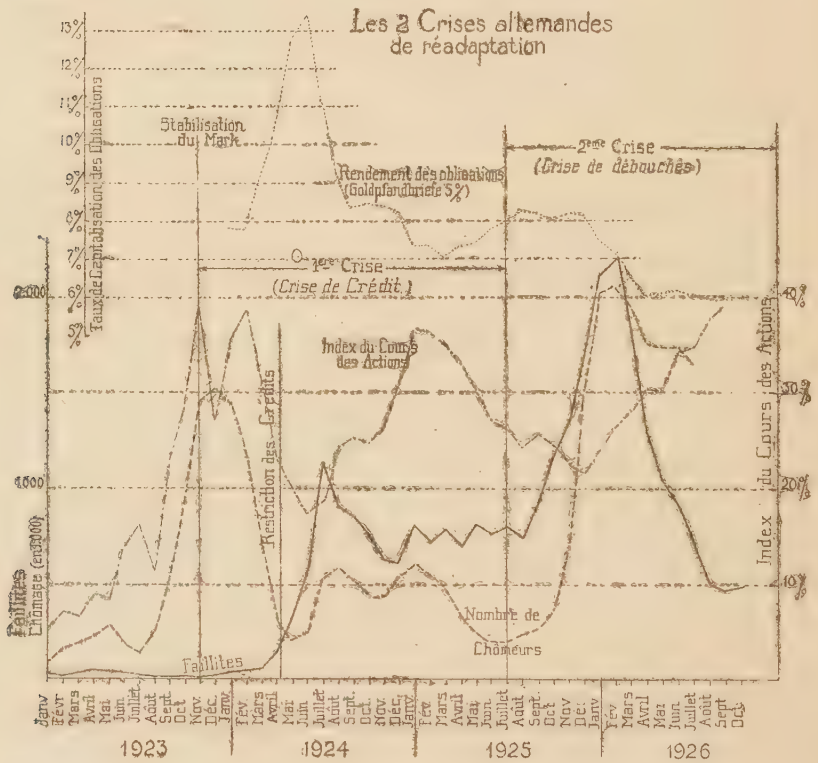
Par ailleurs, la stabilisation allemande a coïncidé avec la dépréciation des devises françaises, belges et italiennes. La

(1) Voir *Gluckauf*, 30 janvier 1926.

(2) Voir *Bulletin d'Informations Economiques du Haut Commissariat français dans les Provinces du Rhin*, 1^{er} mai 1926.

prime à l'exportation jouait donc en faveur de ces trois pays ce qui rendait d'autant plus dangereuse leur concurrence sur le marché mondial.

Les entreprises allemandes, qui escomptaient pouvoir utiliser leur forte capacité de production, se heurtèrent rapidement à un rétrécissement des marchés extérieur et intérieur (1). D'où la grande crise de 1925-26, crise de débouchés, cette fois, plus violente encore que la crise de crédit que nous avons déjà étudiée.



Graphique 3.

Elle débuta vers le commencement du 2^{me} semestre 1925. Le nombre des chômeurs qui avait atteint en juin le chiffre le

(1) Voir, page 21.

plus bas enregistré depuis 1923 (195.000) s'éleva avec une rapidité impressionnante et atteignit 1.500.000 en décembre et 2.056.000 en février 1926.

Que l'on pense à tout ce que ce chiffre représente de privations et d'angoisses humaines ! Au cœur de l'hiver, un ouvrier sur cinq se trouvait sans travail et une proportion analogue effectuait des journées réduites. Les secours distribués par le Reich n'atténuaient que très légèrement la gravité de la situation.

Les faillites se multiplièrent et passèrent de 751 en août 1925 à 2.092 en janvier 1926 ; dans la même période, les mises en surveillance judiciaire s'élevèrent de 379 à 1.553.

Le tableau suivant résume les principales étapes de la crise.

	Chômage (en 1.000)	Faillites	Mises en surveillance judiciaire	Protêts	
				Nombre	Montant (en millions de marks)
Juin 1925	195	766	328	11.866	17,6
Juillet	197	797	375	15.036	22,4
Août	231	751	379	14.543	22,8
Septembre.....	266	914	459	15.876	31,3
Octobre.....	364	1.164	633	24.114	33,5
Novembre.....	693	1.343	967	22.678	36,2
Décembre.....	1.499	1.660	1.388	24.533	36,4
Janvier 1926...	2.031	2.092	1.553	26.454	39,1
Février	2.056	1.998	1.573	20.026	26,4
Mars.....	1.942	1.871	1.481	—	20,6
Avril	1.782	1.302	923	—	17
Mai	1.744	1.046	601	—	10,7

Les actions, dont l'indice vers la fin de 1924, était progressivement remonté de 17,5 en juin à 36,7 en janvier 1925, subirent des réalisations massives, dues au pessimisme qui régnait en Bourse. C'est à cette époque que se produisirent les chutes sensationnelles des grands Konzern (Stinnes), chutes qui firent sur l'opinion publique une impression profonde. L'index des actions tombe de 36,7 en janvier 1925 (cours maximum de l'année) à 21,6 en décembre (cours minimum)

pour remonter peu à peu à 39 en septembre 1926, à mesure que la crise s'atténuait.

Contrairement à ce qui s'était produit dans la crise précédente, le taux de capitalisation des obligations fut relativement stable. Celui des *Goldpfanbriefe* 5 % par exemple oscilla en 1925, entre 8,55 % (minimum) en mars et 9,30 % (maximum) en août.

§ IV. — La politique de rationalisation

La deuxième crise avait révélé la gravité du mal fondamental dont souffrait l'économie allemande : le déséquilibre entre la production et la consommation. Rétablir cet équilibre, tel était le but de la politique de rationalisation.

En période d'inflation, il n'était question que de l'*Aufbau* (construction) ; après la stabilisation, la littérature économique ne parlait plus que de l'*Abbau* (démontage, réduction).

Cette simple modification de préfixe correspond à une révolution profonde dans la vie économique, révolution qui bouleversa complètement l'organisation industrielle allemande.

Nous avons vu que depuis la guerre, un mouvement avait pris naissance, qui tendait à organiser les entreprises suivant le schéma de l'intégration verticale (1). Après la stabilisation, la prime de change ne jouant plus, les débouchés devinrent de plus en plus difficiles, et l'industrie nationale se trouva rapidement en état de surproduction. Suivant la grande loi qui domine le monde économique moderne, la surproduction conduisit au rapprochement des entreprises similaires, qui s'entendirent pour contingenter la production et spécialiser les usines, en vue de réduire les frais généraux. On revint à la concentration horizontale, aux cartels. Il fallut donc « démonter » (*abbauen*) les Konzern existant et regrouper, suivant un autre schéma, les entreprises qui les constituaient. Ce regroupement, cette réorganisation (que nous étudierons plus en détail dans un chapitre suivant) sont les éléments caractéristiques de la politique de « rationalisation ».

(1) Voir 1^{re} partie, chapitre III page 41.

CHAPITRE III

LES BANQUES

Le rôle des banques, déjà si important en période normale, devient prépondérant au moment d'une stabilisation monétaire et de la crise plus ou moins profonde qui suit inévitablement. L'économie nationale se trouve alors devant un problème de crédit et se sont les possibilités de crédit des banques qui conditionnent le rétablissement de la vie économique.

L'étude des entreprises bancaires et de leur adaptation au nouveau milieu créé par la stabilisation doit donc, logiquement, précéder celle des autres entreprises.

Conformément au plan que nous avons déjà suivi, nous examinerons successivement :

- 1) Les établissements publics.
- 2) Les banques de dépôts privées.
- 3) Les banques hypothécaires et les caisses d'épargne.

§ I. — Les établissements publics

La période de stabilisation vit encore s'accroître le nombre des établissements publics. A la *Reichskredit-Gesellschaft* vinrent en effet successivement s'ajouter le *Verkehrskreditbank* et la *Rentenbank-Kreditanstalt*.

La *Verkehrskreditbank* était tout d'abord une banque privée, fondée en vue d'accorder des crédits pour le paiement

des frais de transport. A l'automne 1924 la Compagnie des Chemins de fer (*Reichsbahn*) acquit la majorité des actions de cette société dont le capital fut porté de 2 à 4 millions de marks. Le conseil de surveillance comprend un secrétaire d'Etat du ministère des Finances, un représentant du ministère des Transports, des représentants de la Reichsbahn, de la Reichskredit Gesellschaft et de plusieurs grandes banques privées. Elle reçoit en dépôt les fonds de la Compagnie des Chemins de Fer (360 millions au 30 juin 1925) et les place soit sur le marché de l'escompte privé en achetant des traites, soit dans les autres banques d'Etat.

La Rentenbank-Kreditanstalt, fondée en août 1925, en vue d'accorder des crédits à l'agriculture allemande, a reçu son capital de fondation (170 millions) sur les fonds libres de la Rentenbank. Celle-ci perdit son droit d'émission au moment de la réorganisation de la Reichsbank et son activité est maintenant limitée par la loi à la liquidation progressive des crédits en rentenmarks. Les membres du Conseil de surveillance de la nouvelle banque de crédit agricole sont nommés en majorité par le Gouvernement, mais les diverses branches de l'agriculture sont toutes représentées par des délégués à l'Assemblée générale. Peu de temps après son organisation, elle s'est procurée des fonds supplémentaires par un emprunt de 25 millions de dollars, émis principalement aux Etats-Unis.

La puissance de ces divers établissements, (à qui il faut ajouter la banque d'Etat prussienne *Seehandlung* et autres banques d'Etats, les *Girozentralen* etc...) découle de l'importance des dépôts de fonds publics, que leur confient le Reich et les Etats. « A une époque où le défaut de fonds de roulement et de capitaux liquides nécessaires à la production et à la répartition est un des traits les plus caractéristiques de l'économie allemande, note le rapport de l'Agent général des paiements (1), les autorités et les établissements pu-

(1) Rapport du 30 avril 1925, page 69.

« blics possèdent un excédent de fond exceptionnellement
« élevé et occupent une situation unique en tant que prêteurs
« vis-à-vis des banques et du marché de l'argent, comme vis-
« à-vis du commerce et de l'industrie. »

Nous avons déjà noté les diverses sources où les établissements publics puisent leurs fonds (1), mais il est plus difficile d'évaluer l'importance de ces fonds. Ni le Reich, ni les Etats, ni les Communes, ne publient en effet de bilans indiquant le montant de leurs prêts ou de leurs dépôts dans les banques ; de leur côté, les banques publiques ne font pas, dans leurs bilans, la discrimination entre les dépôts de fonds publics et ceux des particuliers. La Reichskredit-Gesellschaft et la Verkehrskreditbank ne publient que des bilans annuels.

Dans ces conditions, on ne peut que se livrer à des suppositions : le rapport du Commissaire à la Reichsbank évaluait à plus d'un milliard de marks le volume des fonds publics mis ainsi sur le marché de l'argent, vers le milieu de 1925.

Les opérations des établissements publics furent d'ailleurs loin d'être toujours heureuses, ainsi que le prouvent les invraisemblables scandales financiers qui éclatèrent vers la fin de l'année 1924 (affaire des frères Barmat, affaire Kusticker, etc...) Il apparut que, dans de nombreux cas, ces établissements avaient imprudemment avancé des sommes considérables à des hommes d'affaire de moralité douteuse, ce qui occasionna des pertes s'élevant à plusieurs dizaines de millions. Dans l'affaire Kusticker par exemple, la vieille banque d'Etat prussienne, la Seehandlung, engloutit plus de 14 millions de marks (2).

Le problème de la gestion des fonds publics et les efforts de la Reichsbank pour arriver à contrôler cette gestion ne peuvent trouver place dans cette étude. Nous retiendrons seulement l'influence considérable acquise sur l'économie allemande par les établissements publics.

(1) Voir page 79.

(2) Voir LEWINSONN *Histoire de l'inflation*, pages 266 et suivantes.

Les banques privées se plaignent amèrement de la concurrence qui leur est ainsi faite, au moyen de fonds que le Reich se procure par l'impôt(1). Cette concurrence est sérieuse. Pour s'en faire une idée, il suffit de considérer la place que tient, dans l'économie allemande, la seule Reichskredit-Gesellschaft.

Nous avons vu que cet établissement fut fondé pour effectuer les transactions bancaires des entreprises groupées dans la *Vereinigte Industrie, Unternehmungen Aktien Gesellschaft* (V. I. A. G.), Holding Compagnie, entièrement entre les mains du Reich, et dont le capital s'élève à 120 millions.

L'Etat allemand compte, en effet, parmi les plus grands « entrepreneurs » du Reich. Il contrôle, soit seul, soit en participation avec des capitaux privés, une série d'importantes entreprises, gérées industriellement et que nous citons ci-après (2) (Voir page 145).

Grâce à l'*Elektrowerke* (dont la totalité des actions est entre les mains de la V. I. A. G.) l'État allemand se trouve être le plus gros producteur de courant de tout l'Empire, avec 1, 5 milliard de kilowatt-heures, par an (3).

Par ses participations aux *Vereinigte Aluminiumwerke* (100 %) et aux *Innwerke Bayerische Aluminium A. G.* (90, 9 %) il contrôle la majorité de la production allemande en aluminium. Par la *Mitteldutsche Stickstoff-Werke*, la *Bayer-Kraftwerke* et la *Alzwerke*, il se trouve, pour la production des produits azotés, en concurrence avec la puissante *Badische-Anilin A. G.* et dans le *Deutsche Werke* (81, 5 %) il possède une puissante industrie de transformation du fer.

Toutes ces participations figurent au bilan de la V. I. A. G.

(1) Voir notamment le rapport annuel de la Disconto Gesellschaft pour 1925.

(2) D'après la *Deutsche Bergwerks Zeitung* du 14 février 1926 : *das Deutsche Reich als Unternechmer*,

(3) Soit environ le 1/6 de la production totale d'énergie électrique en France en 1925. (9 milliards de kw-h en 1924, d'après *Science et Industrie* n° 155)

	Capital actions (en 1.000 marks)	Participation de la V. I. A. G. (en 1.000 marks)	%
Reichskreditgesellschaft ...	30.000	29.700	99
Electrowerke A. G.....	60.000	60.000	100
Ostpreussenwerk A. G.....	9.900	3.916	40
Württg. Landelselektrizit. A. G.	4.500	1.463	32,5
Verein. aluminiumwerke A. G.	20.800	20.800	100
Innwerke Bayr-Aluminium A. G.	13.200	12.000	99
Mitteldeutsche-Stickstoff- Werke A. G.	20.000	20.000	100
Bayr. Kraftwerke A. G.	15.000	15.000	100
Alzwerke G. m. b. H.	3.000	1.500	50
Deutsche Werke.....	29.000	23.648	81,5
A. G. Illseder Hütte.....			
Telefonfabrik A. G. vorm I. Berliner	65.000	16.276	25
	7.110	1.778	25
Bayr. Lloyd Schifffahrts A. G.	9.840	777	7,9
Industriegelände Gesells- chaft Dresden-Alberstadt m. b. H.	480	480	100
	287.830	207.338	

pour 127.573.000 marks alors qu'elles s'élèvent, en réalité à 207.338.000. On estime à 500 ou 600 millions de marks les capitaux investis dans ces diverses entreprises.

Si l'on remarque que la V. I. A. G. possède la totalité des actions de la Reichskreditgesellschaft on peut se faire une idée, à la fois de l'importance des transactions que cette dernière banque doit effectuer et du prestige qu'elle en tire auprès du public.

§ II. — Les banques de dépôts privées

Après avoir, par l'étude de bilans-or, précisé la situation des banques privées au début de la stabilisation, nous examinerons successivement :

— La reconstitution des dépôts.

- Les rapports avec la Reichsbank.
- Les rapports avec les clients débiteurs.
- La liquidité.
- La politique de rationalisation et la réorganisation intérieure.
- L'évolution des entreprises bancaires.

A) LES BILANS D'OUVERTURE EN MARKS-OR

Après la disparition presque totale des dépôts (dont nous avons déjà noté la progressive contraction en valeur-or), et malgré l'exportation des capitaux à laquelle s'étaient activement livrées les grandes banques, il fallait s'attendre à ce que les bilans d'ouverture en marks-or fissent apparaître une sensible diminution de la puissance bancaire.

Il est naturel en effet que des entreprises dont l'activité est uniquement consacrée au maniement du crédit soient fortement atteintes par la dépréciation monétaire. En fait, les banques comptent parmi les entreprises qui ont dû enregistrer la plus importante perte de substance.

Les statistiques officielles ont donné les résultats des bilans-or pour 150 banques (à l'exclusion des banques hypothécaires).

La comparaison avec les bilans d'avant-guerre ressort du tableau suivant :

	1914	Bilans-or 1924	Diminution (en % de 1914)
Capital propre { Capital-actions	2.105,9	873,5	58,6 %
{ Réserves	543,0	256,7	52,8
Capitaux empruntés	9.333,2	2.252,0	75,9
Total des capitaux en activité..	11.982,1	3.382,2	71,8

Le capital-actions et les réserves ont diminué respectivement de 58,6 % et de 52,8 %. L'ensemble des capitaux

en activité ne représente plus que 28, 2 % du chiffre d'avant-guerre.

En réalité, la diminution du capital-actions est plus considérable encore, car il faut tenir compte des fusions, particulièrement nombreuses dans le domaine bancaire : 71 entreprises représentant avant-guerre un capital de 967, 1 millions de marks ont été absorbées depuis 1914. Le capital-actions est donc passé de 3.073 millions en 1914 à 873, 5 en 1924, soit une diminution de 71, 6 %.

Ici encore, la proportion entre les capitaux propres et les capitaux empruntés s'est trouvée modifiée, moins profondément cependant que pour la moyenne des entreprises.

	1914	Bilans-or 1924
Capital	17,6 %	25,8 %
Réserves	4,5	7,6
Capitaux empruntés	77,9	66,6
	100,0	100,0

Bien qu'en valeur absolue, les capitaux empruntés soient passés de 9.333, 2 à 2.252, 0 millions, soit une diminution de 75, 9 % ils représentent encore les 2/3 des capitaux actifs, contre 77, 9 %, avant-guerre.

B) LA RECONSTITUTION DES DÉPÔTS

La vitesse de reconstitution des dépôts en banque est, sans contredit, un des indices les plus caractéristiques du rétablissement de l'économie allemande.

En novembre 1923, au moment de la création du Rentenmark, on peut dire que les dépôts avaient pratiquement disparu. Un mois après, le 1^{er} janvier 1924, dans les bilans de 437 banques allemandes ayant la forme de Sociétés par actions, la

somme des postes « *Créditeurs* » se montait à 2.135, 6 millions de marks-or et au 31 décembre 1924, ce chiffre atteignait 6.176 millions pour 387 entreprises bancaires (1) soit une augmentation de 188, 7 % en un an.

A partir du 31 décembre 1924, les six grandes banques berlinoises (2) (qui d'après le rapport de l'Agent Général des paiements, représenteraient environ 75 % de la puissance bancaire de toutes les banques privées allemandes) ont repris, comme avant-guerre, l'habitude de publier des bilans tous les deux mois (*Zwischenbilanzen*). Ces bilans permettent de suivre la progression des dépôts dans ces établissements :

	Dépôts (en millions de marks)	Augmentation sur le chiffre du bilan précédent	en % de 1913
1913 31 décembre.....	5.771		
1924 1 ^{er} janvier.....	1.057,6		18,3 %
31 décembre.....	3.192,6	201,8 %	55,3
1925 28 février.....	3.571,6	11,8	61,8
30 avril.....	3.942,6	10,3	68,2
30 juin.....	4.127,4	4,7	71,5
31 août.....	4.139,6	0,3	71,7
31 octobre.....	4.330,2	4,6	75
31 décembre.....	4.519,6	4,3	78,2
1926 28 février.....	4.530,2	0,2	78,5
30 avril.....	4.731,7	4,4	81,9
30 juin.....	4.857	2,7	84,1
31 août.....	5.102	5,0	88,4
31 octobre.....	5.517	8,1	95,6

Au 1^{er} janvier 1924, les dépôts atteignaient à peine 18 % du chiffre d'avant-guerre ; cette proportion passait à 55,3 % au 31 décembre 1924, 78,2 % à la fin de l'année 1925 et 95,6 % au 31 octobre 1926.

(1) D'après *Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich*. Année 1924-25.

(2) Voir page 83 note 2.

Il est à remarquer d'ailleurs que les chiffres de 1913, et ceux de 1924/25 ne sont pas rigoureusement comparables : indépendamment de la dépréciation de l'or qui s'est produite pendant cette période, une importante concentration s'est manifestée dans l'industrie bancaire, les six banques considérées ayant absorbé de nombreuses banques régionales.

Par ailleurs, en 1924, on évaluait seulement à 40 % les « dépôts réels »; le surplus représentait les disponibilités momentanées du monde des affaires qui avait transformé ses devises en marks et les avait provisoirement déposés en banque. Cette proportion, qui alla en augmentant en 1925, était, avant-guerre, infiniment plus forte.

A mesure que les banques voyaient grossir le chiffre de leurs dépôts, elles avaient tendance à réduire le taux de l'intérêt qu'elles servaient à leurs clients créditeurs. De 6 % en octobre 1924, ce taux passait à

5 % le 19 janvier 1925
4 % le 13 janvier 1926
3 % le 29 mars 1926

Les banques ne faisaient ainsi que suivre la tendance du marché : le taux de l'argent au jour le jour n'a cessé en effet de décroître : de 14 % en octobre 1924 à 8,2 % en décembre 1925.

C) RAPPORTS AVEC LA REICHSBANK

Nous avons vu comment, pour sauvegarder la stabilité du Rentenmark, la Reichsbank fut amenée à adopter une politique fort stricte de contingentement des crédits, qui limitait indirectement les possibilités d'escompte des banques. Ces dernières ne tenaient pas, en effet, à posséder un Portefeuille-Effets trop important, puisqu'elles ne pouvaient, en cas de besoin, reconstituer leurs disponibilités par le réescompte auprès de l'institut d'émission. Par ailleurs, elles avaient la possibilité

d'effectuer des placements plus rémunérateurs que l'achat d'effets de commerce. C'est ce qui explique la faiblesse relative du poste « Portefeuille-Effets » qui, au 31 décembre 1923, atteignait à pein 850 millions pour les six grandes banques berlinoises.

Tous les efforts de la Reichsbank tendirent à favoriser le rétablissement du marché d'escompte privé qui existait avant-guerre : à cet effet, pour fournir à ce marché les bases nécessaires, elle s'entendit au début de mars 1925, avec les principales banques de Berlin constituant la *Stempelvereinigung*, et leur offrit de réescompter leurs acceptations, sans que ces opérations fussent imputées sur le contingentement global des crédits. Il fut convenu qu'aucune de ces banques ne fournirait un volume d'acceptations supérieur à la moitié de son capital propre (capital et réserves).

Des accords analogues furent conclus avec d'autres établissements bancaires de 1^{er} ordre à Francfort, Cologne, Hambourg, et Carlsruhe. Il s'ensuivit une progression sensible du poste « *Acceptations* » progression qui, pour les six grandes banques berlinoises, ressort du tableau suivant. (Voir page 151).

Il faut noter d'ailleurs que les banques considérées n'utilisèrent pas complètement la facilité qui leur était ainsi accordée : leur capital propre s'élevant à 630 millions environ, elles auraient pu mettre en circulation 315 millions de marks d'acceptations.

En fait, le maximum n'atteignit que 247,5 millions en août 1925, soit 39,2 % du capital propre, alors qu'avant-guerre, cette proportion s'élevait à 91,7 %

« Le rétablissement des opérations d'escompte hors banque a présenté une importance considérable pour l'économie allemande, note le rapport annuel (1926) de la Reichsbank. Il a permis de donner satisfaction, à des conditions relativement peu onéreuses, aux besoins de la vie économique, lesquels cessaient d'être en même temps, soumis au contingentement de la Reichsbank ».

	Acceptations (en millions de marks)	en % du capital propre
31 Décembre 1913.....	1,212,2	91,7
1 Janvier 1924	1,6	0,2
31 Décembre 1924.....	19,7	3,1
28 Février 1925	73,4	11,8
30 Avril 1925.....	177,0	28,1
30 Juin 1925	219,3	34,7
31 Août 1925.....	247,5	39,2
31 Octobre 1925.....	245,8	38,8
31 Décembre 1925	236,5	37,5
28 Février 1926	241,5	38,3
30 Avril 1926.....	243,1	38,6
30 Juin 1926	232,5	36,9
30 Août 1926	249,2	39,5
31 Octobre 1926.....	282,6	39,4 (1)

(1) Le capital propre des 6 grandes banques passe brusquement de 632 à 717 millions au 31 octobre 1926, par suite des augmentations de capital de la *Discontogesellschaft* et de la *Dresdner Bank* ainsi que de l'accroissement des réserves.

La *Disconto* a porté son capital de 100 à 135 millions et ses réserves sont passées de 36 à 45 millions.

La *Dresdner Bank* a augmenté son capital de 22 millions (porté de 78 à 100 millions) et ses réserves de 4 millions (25 à 29 millions).

La *Deutsche Bank* a accru ses réserves de 15 millions (de 55 à 70 millions).

A mesure que la situation monétaire s'améliorait, ce contingentement des crédits était moins strictement respecté, et en janvier 1926, la Reichsbank fit connaître qu'elle abandonnait cette politique exceptionnelle, jugeant qu'à l'avenir, l'élévation du taux de l'escompte serait suffisante pour empêcher toute expansion inopportune du crédit.

D) RAPPORTS AVEC LES CLIENTS DÉBITEURS

La reconstitution des dépôts devait permettre aux établissements bancaires de reprendre leurs relations avec leur clientèle commerciale ; celle-ci, manquant complètement de fonds de roulement, assaillait les banques de demandes de crédit, demandes qui ne pouvaient être intégralement satisfaites. L'évolution des postes « Débiteurs » « Avances sur titres » et « Avances sur marchandises » indique avec quelle prudence les crédits étaient mis à la disposition de l'économie allemande.

Débiteurs

(d'après les bilans des 6 grandes banques berlinoises)

	Garantis	Non garantis	Total	En % des dépôts
	(en millions de marks)			
1913 31 décembre	2.004,6	604,6	2.609,2	57
1924 1 janvier	?	?	517,6	48,9
— 31 décembre	?	?	1.477,6	46,3
1925 28 février	994,4	879,3	1.873,7	52,4
— 30 avril	1.103,5	997,2	2.100,7	53,3
— 30 juin	1.186,6	1.065,4	2.252,0	54,5
— 31 août	1.259,4	1.073,7	2.333,1	56,3
— 31 octobre	1.343,5	1.047,7	2.391,2	55,2
— 31 décembre	1.516	784	2.300	50,8
1926 28 février	1.505	895	2.400	52,9
— 30 avril	1.583	871	2.454	51,9
— 30 juin	1.619	794	2.413	49,6
— 31 août	1.761	777	2.538	49,6
— 31 octobre	1.964	807	2.771	50,2

Le 1^{er} janvier 1924, le total des débiteurs atteignait à peine le 1/4 du chiffre de 1913 (exactement 23,6 %). Cette proportion s'élevait à 56,6 % un an après, à 91, 9 % le 31 décembre 1925, et à 106, 2 % le 31 octobre 1926.

Le taux des intérêts débiteurs qui, au début de la stabilisation était excessivement élevé, se trouvait encore à 16,5 % en janvier 1925. A partir de cette date, il baisse peu à peu, comme le montre le tableau suivant (1).

A partir de	Intérêt	Commission mensuelle	Total
Fin Janvier 1925	—	—	15 %
Février	—	—	14 »
1 ^{er} Octobre 1925	11 %	1/5 %	13,4 »
13 Janvier 1926	10	»	12,4 »
1 ^{er} Mars	9	»	11,4 »
27 Mars	8	»	10,4 »
7 Juin	7 1/2	»	9,9 »
6 Juillet	7	»	9,4 »
11 Septembre	7	1/6 %	9 »

(1) D'après *Wirtschaftskurve*, 1926.

Il est curieux de noter l'influence de la crise de 1925 sur la répartition des crédits entre les *clients garantis* (à qui les banques ne consentait d'avances que moyennant certaines garanties : dépôts de titres, hypothèques, cautions, etc...) et les *clients non garantis* dont le crédit était suffisamment solide pour justifier des avances à découvert. Par rapport à l'ensemble du poste « Débiteurs » la proportion des clients garantis a évolué de la façon suivante :

28 Février 1925.....	53,1 %
30 Avril	52,5
30 Juin	52,7
31 Août.....	53,9
31 Octobre	56,1
31 Décembre	65,9
28 Février 1926	62,7
30 Avril	64,5
30 Juin	67,0
31 Août.....	69,3
31 Octobre	70,9

A mesure que les banques sentaient venir la grande crise commerciale de l'hiver 1925/26, elles avaient tendance à renforcer leurs mesures de prudence et exigeaient de certains clients, (jouissant jusqu'ici de découverts purs et simples) le dépôt de garanties spéciales qu'elles n'avaient pas cru devoir demander auparavant. Cette politique commence à apparaître dès le mois de juin 1925, c'est-à-dire à un moment où peu de personnes en Allemagne prévoyaient la crise imminente : le nombre des chômeurs (195.000) était le plus bas enregistré depuis le début de l'année et le chiffre des faillites (766) inférieur à celui du début de 1925 (796) mais les banques étaient mises en éveil par le nombre croissant de protêts qui passèrent de 8026 (12,8 millions de marks) en février 1925 à 15.036 (22, 4 millions) en juillet, pour atteindre 24.114 (33, 5 millions) en octobre.

L'examen des postes « Avances sur Titres » et « Avances sur marchandises » donne également de précieuses indications sur les conditions économiques du marché :

	Index des actions	Avances sur Titres (en millions)	% de 1913	Avances sur marchandises (en millions)	% de 1913
31 Décembre 1913.....	100	728,1	100	509,5	100
1 Janvier 1924.....	26,9	17,2	2,3	74,4	14,6
31 Décembre ».....	30,8	41,7	5,7	260,7	51,2
28 Février 1925.....	36,3	53,7	7,4	332,8	65,3
30 Avril ».....	33	67,1	9,2	360,1	70,7
30 Juin ».....	27,1	68,8	9,4	343,5	67,4
31 Août ».....	24,3	82,0	11,2	339,1	66,6
31 Octobre ».....	24,5	101,3	13,9	392,2	76,9
31 Décembre ».....	21,6	121,6	16,7	443,5	86,9
28 Février 1926.....	26,4	184,8	25,4	439,5	86,3
30 Avril ».....	30,5	230,6	31,7	384,3	75,3
30 Juin ».....	34,1	312,1	42,9	350,7	68,7
31 Août ».....	37,9	472,6	64,9	336,7	66,0
31 Octobre ».....		628,1	86,3	387,7	76,0

A la suite de l'incertitude qui n'a cessé de planer sur la Bourse, durant les deux années qui ont suivi la stabilisation, les banques n'ont pas tout d'abord voulu reprendre les opérations d'avances sur titres. Il suffit de rappeler, en effet, que de février à juin 1924, l'indice des actions est passé de 38,6 à 17,5 (soit en 5 mois une baisse supérieure à 50 %) et qu'en 1925, il est tombé de 36,7 en janvier à 21,6 en décembre.

Par contre les marchandises étaient plus facilement réalisables et leur indice de prix présentait une plus grande stabilité. C'est ce qui explique la préférence marquée des banques pour les avances sur marchandises, dont l'importance atteignait dès la fin de 1924, 51 % du chiffre d'avant-guerre.

A partir de 1926, la Bourse se montra plus optimiste sur l'avenir des entreprises allemandes. L'index des actions s'élève et les banques décident de reprendre les Avances sur Titres, qui en 10 mois (décembre 1925 à octobre 1926) passent de 121 millions à 628, soit une augmentation de 419 %

E) LA LIQUIDITÉ

Nous avons noté qu'à la suite de l'exportation des capitaux provoquée par la dépréciation monétaire, la liquidité était

principalement assurée par les « avoirs chez les correspondants » qui, dans les bilans-or de 1923 couvraient presque la moitié (49 %) des engagements.

Par contre, l'escompte des effets de commerce, moyen classique employé normalement par la technique bancaire pour assurer cette liquidité, avait pratiquement disparu : en 1923, le Portefeuille-Effets représentait à peine 3 % des engagements.

Avec la stabilisation s'évanouirent les causes qui avaient amené cette politique exceptionnelle : on assista alors au retour progressif à des méthodes plus normales ; l'escompte des traites ayant repris, l'importance du Portefeuille-Effets alla en grandissant, tandis que le montant des Avoirs chez les correspondants restait stationnaire. Cette évolution ressort du tableau suivant, relatif aux six grandes banques :

	Portefeuille Effets	% de 1913	Avoirs chez les cor- respondants	% de 1913
		(en millions de marks)		
1913 31 décembre	1.662,5	100	306,8	100
1924 1 ^{er} janvier	42,1	2,5	458,8	149,5
31 décembre	860,3	51,7	629,0	205,0
1925 28 février	883,5	53,1	624,4	203,5
30 avril	1.010,2	60,8	658,1	214,5
30 juin	1.095,2	65,9	608,8	198,4
31 août	1.113,4	66,9	583,1	190,0
31 octobre	1.142	68,7	634,9	206,9
31 décembre	1.248,9	75,1	642,4	209,3
1926 28 février	1.243,9	74,8	631,8	205,9
30 avril	1.382,6	83,2	592,3	193,1
30 juin	1.397,4	84,0	703,3	229,2
31 août	1.338,6	80,5	730,7	238,1
31 octobre	1.413,2	85,0	762,8	248,6

Le Portefeuille-Effets qui, au 1^{er} janvier 1924 représentait à peine 2,5 % du chiffre d'avant-guerre, atteint 51,7 % à la fin de 1924 et 83,1 % au 31 décembre 1925. Mais, par ailleurs, les avoirs chez les correspondants sont deux fois plus élevés qu'en 1913.

Liquidité des 6 grandes banques

(Deutsche Bank, Dresdner Bank, Disconto-Gesellschaft, Darmstädter und National Bank,
Commerz und Privat Bank et Mitteldesche Kreditbank)

	31 déc. 1913	1924				1925				1926				
		1 janv.	31 déc.	28 fév.	30 avr.	30 juin	31 août	31 oct.	31 déc.	28 fév.	30 avr.	30 juin	31 août	31 oct.
Caisse, espèces, coupons et chèques postaux	5,8	10	6,4	2,3	2,6	4,0	2,9	2,5	5,5	2,4	2,5	3	2,5	2,7
Traites et Bons du Trésor.....	28,8	3,9	26,9	24,7	25,6	26,5	26,9	26,3	27,6	27,4	29,2	28,7	26,2	25,6
Avoirs chez les correspondants	5,3	43,4	19,6	17,5	16,6	14,7	14,0	14,6	14,2	13,9	12,5	14,4	14,3	13,8
Total liquidité 1 ^{er} rang.....	39,9	57,3	52,6	44,5	44,8	45,2	43,8	43,4	47,3	43,7	44,2	46,1	43,0	42,1
Reports et avances sur titres.....	12,6	1,6	1,3	1,5	1,7	1,6	1,9	2,3	2,7	4	4,8	6,4	9,2	11,4
Avances sur marchandises	8,8	7	8,4	9,3	9,4	8,3	8,4	9,0	9,8	9,7	8,1	7,2	6,5	7,0
Valeurs cotées en Bourse	6,3	1	1	1,9	1,6	1,6	1,6	1,4	1,3	1,4	1,6	1,4	1,5	1,4
Total liquidité de 1 ^{er} et 2 ^e rang.	67,6	66,9	63,0	57,4	57,2	56,7	55,4	56,1	61,1	58,8	58,7	61,1	60,2	61,9

Le tableau ci-contre donne, en % des engagements, l'importance des divers postes qui concourent à assurer la liquidité. (Voir graphique page 93).

Son examen suggère les remarques suivantes :

1) L'importance du poste *caisse, coupons et chèques postaux* a diminué de plus de 50 % par rapport à 1913, ce qui ne peut être dû qu'à l'extension des moyens de règlement par compensation (virements, etc...). D'où, pour l'économie nationale une meilleure utilisation de la monnaie, les 200 millions ainsi récupérés étant mis à la disposition du commerce, au lieu de rester improductifs dans les Caisses des Etablissements bancaires.

2) Les *avances sur titres* ont vu leur importance, par rapport aux engagements, passer de 12,6 % à 4 %. Nous en avons précédemment donné les raisons.

3) Les *avances sur marchandises* jouent, au point de vue liquidité, sensiblement le même rôle qu'avant-guerre.

F) LA POLITIQUE DE RATIONALISATION ET LA RÉORGANISATION INTÉRIEURE DES BANQUES

Nous avons vu que pendant l'inflation, le développement des opérations bancaires avait rapidement amené une augmentation considérable du nombre des employés, l'insuffisance professionnelle des nouveaux venus étant d'ailleurs, pour les banques, une source de déboires.

Le premier problème qui se posa donc au début de la stabilisation fut celui de la compression du personnel ; les entreprises bancaires ne pouvaient, en effet supporter la lourde charge que constituait un chiffre de traitements hors de proportion avec le volume d'affaires. On assista en conséquence à une diminution sensible du nombre des employés : de 59.833 à l'automne 1923, l'effectif des 4 D-Banques passa à 30.266 fin 1924, soit une diminution de 50 %. Dans un rapport à la

commission d'enquête économique, M. Schoele citait les chiffres suivants (1) :

	Nombre d'employés	En % de 1923
1923.....	141.900	100
1924.....	62.365	43,9 %
Fin 1925.....	49.921	35,2 %

En deux ans, le nombre des employés a donc diminué de 2/3.

« Sur 5 teneurs de livres, note M. Schmidt (2), on aurait « dû en congédier 4. On dut s'arrêter dans cette voie, non « pour des raisons sociales, mais pour des raisons pratiques. » Avant toute chose, il fallait, en effet, réduire une organisation démesurément grosse, qu'il était nécessaire de « rationaliser » par l'emploi de plus en plus poussé des machines comptables, et par une mécanisation de toutes les opérations.

Par ailleurs, les banques devaient se préoccuper du recrutement futur. Les premiers sacrifiés, parce que les plus inexpérimentés, étaient naturellement les employés les plus jeunes. L'âge moyen du personnel s'éleva donc rapidement, ce qui présentait de graves inconvénients pour l'avenir : on risquait en effet, dans quelques années, de voir disparaître par décès, mises à la retraite, etc..., une proportion importante du personnel, qu'on ne pourrait remplacer que par de jeunes employés de valeur professionnelle insuffisante. Il y avait donc avantage à conserver et à former un certain pourcentage de personnel jeune.

Dans un autre domaine, toujours en vue de diminuer les frais généraux, les établissements bancaires furent amenés à

(1) D'après le *Berliner Tageblatt*, 13 oct. 1926.

(2) Voir *die Bank* : juillet 1924. *Problem der Bankorganisation* par le Dipl. Kaufm K. L. Schmidt, article cité.

fermer les nombreuses succursales fondées en période d'inflation, et dont la plupart ne rapportaient aucun bénéfice. C'est ainsi que vers la fin de 1924, les 4 D-Banques avaient supprimé, depuis la stabilisation, 216 de leurs succursales (1).

Malgré cette sévère politique d'*Abbau* les frais généraux restèrent proportionnellement deux fois plus élevés qu'avant-guerre, ainsi qu'en fait foi le tableau suivant, relatif aux 8 *Grossbanken* (en millions de marks).

	1913	1924	1925
Bénéfices bruts.....	328,5	355,2	397,5
Frais Généraux et impôts..	136	299,4	338,7
Pourcentage	41,5 %	84,4 %	85,2 %

G) L'ÉVOLUTION DES BANQUES

L'activité fiévreuse qui, dans les dernières années de l'inflation, s'était emparée du compartiment bancaire, devait naturellement prendre fin dès la stabilisation. Les fondations de banques nouvelles et les augmentations de capital qui s'étaient multipliées pendant la période de dépréciation monétaire, retombèrent brusquement au niveau d'avant-guerre :

	Fondations	Nombre d'augmentations de Capital
1914.....	42	23
1923.....	401	540
1924.....	74	68
1925.....	18	42
1 ^{er} Semestre 1926.....	12	17

(1) Voir *Frankfurter Zeitung*, 21 mars 1926 : *die Grossbanken im Krisenjahr*.

En même temps, les crises successives de réajustement emportèrent les nombreuses « banques-champignons » dont nous avons déjà signalé le peu de solidité. La situation de l'industrie bancaire se trouva donc nettement assainie.

Le mouvement de concentration qui dominait, avant-guerre, l'évolution des entreprises bancaires, se continuera-t-il après l'expérience inflationniste ?

Il semble qu'on puisse répondre par l'affirmative. En novembre 1926, des bruits circulaient, à Berlin, qui annonçaient la fusion prochaine de deux D-Banques, la Dresdner Bank et la Diskonto-Gesellschaft. Si cette fusion se réalisait, la concentration bancaire en Allemagne, aurait, de ce fait, réalisé un énorme progrès.

§ III. — Les banques hypothécaires et les caisses d'épargne

A) LES BANQUES HYPOTHECAIRES

Ce sont, de toutes les entreprises, celles qui ont le plus souffert de la dépréciation monétaire. Les bilans d'ouverture, en marks-or, font en effet apparaître une perte de substance vraiment impressionnante (1) :

	1913 (en millions de marks)	Bilans-or 1924 (en millions de marks)	Diminution sur 1913 en %
30 banques hypothécaires	804,4	167,4	79,2 %
Sociétés par actions	400,2	37,8	90,6
Capitaux empruntés	11.588,0	342,8	97,1
Total des capitaux actifs	12.792,6	548,0	95,8

Elles ont laissé dans la tourmente le 4/5 de leur capital-actions et les 9/10 de leurs réserves. Quant aux capitaux em-

(1) D'après *Wirtschaft und Statistik*, déc. 1925, n° 23, art. cité.

pruntés, ils représentent à peine 3 % du chiffre de 1913. La répartition des capitaux propres et des capitaux empruntés a été d'ailleurs profondément modifiée, ainsi que le montre le tableau suivant (en % des capitaux actifs) :

	1913	Bilans-or 1924
Capital-actions	6,3 %	30,5 %
Réserves	3,2	6,9
Capitaux empruntés	90,5	62,6
	100,0	100,0

Si l'on considère que les capitaux actifs ont diminué de 93,8 %, on peut dire que, pratiquement, l'influence des banqueshypothécaires était nulle au début de 1924.

Il importait, avant tout, de reconstituer aussi rapidement que possible les dépôts à long terme, représentés par les *Pfandbriefe* (lettres de gage) et qui sont le véritable instrument de travail d'une banque hypothécaire. La vitesse de reconstitution de ces dépôts est un indice intéressant qui permet de se faire une idée du rétablissement du marché financier (1) :

	Fin 1913	Fin 1923	Fin 1924	Fin 1 ^{er} sem. 1925	Fin 2 ^e sem. 1925	Fin 1 ^{er} sem. 1926
Nombre de banques	38	34	37	37	39	39
Capital-actions ..	888,2	—	157,9	—	—	—
Circulation de lettres de gages	10.983,9	39,3	292,7	581,7	659,1	1.038,9
Prêts hypothécaires	11.398,4	39,6	328,9	596,1	705,4	1.120

La circulation des lettres de gage, qui, en 1923 représentait à peine 0,3 % du chiffre de 1913, atteignait, en 1924, 2,7 %.

(1) D'après *Statistisches Jahrbuch des deutschen Reichs*.

de ce chiffre, 4,4 % à la fin du 1^e semestre 1925 et 9,4 % en juin 1926. Les prêts hypothécaires suivirent une progression analogue.

La presse allemande (1) a publié des renseignements détaillés sur la situation des banques hypothécaires de l'Allemagne du Sud.

Celles-ci sont liées en deux cartels :

1) l'*Arbeitsgemeinschaft Süddeutschen Hypothekenbanken*, comprenant les banques suivantes :

	1913		
	Capital	Réserves	Capital propre
	(en millions de marks)		
Bayerische Hypotheken-und-Wechselbank	65,0	27,8	92,8
Frankfurter Hypothekenbank	22,0	19,1	41,1
Pfälzische Hypothekenbank	19,0	9,4	28,4
Rheinische Hypothekenbank	27,0	13,0	40,0
Süddeutsche Bodenkreditanstalt	27,0	3,6	30,6
Württembergische Hypothekenbank ..	13,0	3,6	16,6
Total	173,0	76,5	249,5

2) le *Konzern Bayerische Vereinsbank*, comprenant :

	1913		
	Capital	Réserves	Capital propre
	(en millions de marks)		
Bayerische Vereinsbank ...	51,0	19,4	70,4
Bayerische Handelsbank ...	44,5	11,4	55,9
Vereinsbank in Nuremberg	21,0	8,3	29,3
Total	116,5	39,1	155,6

La publication des bilans-or fit ressortir une sensible réduction du capital-actions et des réserves, ainsi que la disparition

(1) Voir *Deutsche Bergwerks Zeitung* 26 Juillet 1925, *die Süddeutschen Hypothekenbanken im Jahre, 1924*, article cité.

presque complète de la circulation des lettres de gage. Le tableau suivant donne les principaux postes des bilans au 1^{er} janvier et au 31 décembre 1924 (en millions de marks).

	31 décembre 1913	1 ^{er} janvier 1924	31 décembre 1924	Diminution en % de 1913
Capital	289,5	70,5	70,5	75,7 %
Réserves.....	115,6	19,6	19,6	83,1
Circulation de lettres de gage	4.622,1	9,6	119,5	97,4
Prêts hypothécaires.	4.753,6	4,5	117,2	97,6

Le capital-actions a diminué de 75,7 % et les réserves de 83,1 %. La circulation des lettres de gage représente à peine 2,6 % du chiffre de 1913.

Nous avons déjà noté qu'une spécialisation s'était produite en 1924, dans le *Konzern Bayerische Vereinsbank* (2) ; l'entreprise directrice du Konzern, la *Bayerische Vereinsbank* avait repris les sections de banque pure qu'exploitaient la *Bayerische Handelsbank* et la *Vereinsbank in Nuremberg* ; de banque mixtes, celles-ci étaient ainsi devenues exclusivement des banques hypothécaires. C'est la raison pour laquelle ces deux dernières entreprises furent sensiblement plus éprouvées que la première, ainsi que le montre l'examen des bilans-or (en millions de marks)

	Capital			Réserves		
	1913	1924	Diminution en % de 1913	1913	1924	Diminution en % de 1913
Bayerische Ve- reinsbank. . .	51,0	13,0	74,6 %	19,4	6,5	66,5 %
Bayerische Han- delsbank. . . .	44,5	3,2	92,9	11,4	0,8	93
Vereinsbank in Nuremberg. . .	21,0	1,4	93,4	8,3	0,3	96,4
Total. . . .	116,5	17,6		39,1	7,6	

(2) Voir 1^{re} Partie, page 103.

Alors que la *Bayerische Vereinsbank* a réussi à conserver le quart de son capital et le tiers de ses réserves, les deux autres banques du Konzern perdent plus des 9/10^e de leurs capitaux propres.

L'examen des comptes Profits et Pertes fournit de précieux renseignements sur les difficultés d'exploitation que doivent surmonter les banques hypothécaires de l'Allemagne du Sud.

	1913	1924	En % de 1913
	(en millions de marks)		
Frais d'exploitation.....	8,9	21,7	243,8
Impôts.....	5,5	3,2	58,1

Par rapport à 1913, les frais d'exploitation ont presque triplé. Quant aux impôts, bien qu'ils aient diminué en valeur absolue, ils sont plus lourds que par le passé, à cause de la diminution sensible des bénéfices bruts.

L'étude des banques hypothécaires ne serait pas complète si nous omettions de parler de la revalorisation légale des créances privées, dont le taux a été fixé par la 3^e ordonnance fiscale à 15 %.

De ce fait, les établissements considérés devraient recevoir des sommes importantes, mais ils se verraient également obligés de dédommager les porteurs des lettres de gage émises avant la stabilisation.

Les banques hypothécaires n'ont probablement aucun intérêt à voir se modifier la situation actuelle, car elles ne demandent que le maintien du *statu quo*, qui leur permettra de repartir sur des bases nouvelles et de reprendre progressivement leur activité normale.

B) LES CAISSES D'ÉPARGNE

Cen'est qu'à partir de novembre 1924, c'est-à-dire un an après la stabilisation, que des statistiques ont été publiées à leur sujet.

Dépôts dans les Caisses d'Épargne

(D'après le *Statistisches Jahrbuch für das deutsche Reich*)
(en millions de marks)

	Prusse		Reich	
	Total	Augmentation sur le mois précédent	Total	Augmentation sur le mois précédent
1913	—	—	19.689	—
1924 Novembre	332,2	—	—	—
Décembre	396,2	64,0	—	—
1925 Janvier	479,5	83,3	—	—
Février.....	552,9	73,4	—	—
Mars.....	621,7	68,8	—	—
Avril.....	681,9	60,2	—	—
Mai	742,9	61,0	—	—
Juin	797,0	54,1	—	—
Juillet.....	845,4	48,4	—	—
Août.....	898,5	53,1	1.317,5	—
Septembre....	947,9	49,4	1.389,2	71,7
Octobre.....	996,9	49,0	1.473,8	84,6
Novembre	1.051,1	54,2	1.559,5	85,7
Décembre....	1.096,4	45,3	1.629,1	69,6
1926 Janvier.....	1.205,3	108,9	1.798,3	169,2
Février.....	1.294,9	89,6	1.937,6	139,3
Mars.....	1.357,5	62,6	2.044,6	107,0
Avril.....	1.426,3	68,8	2.155,3	110,7
Mai	1.491,7	65,4	2.258,0	102,7
Juin	1.557,3	65,6	2.362,1	104,1
Juillet.....	1.621,2	63,9	2.469,2	107,1
Août.....	1.699,0	77,8	2.591,0	121,8
Septembre....	1.755,8	56,8	2.712,5	121,5

Les dépôts, qui avaient complètement disparu à la fin de la période d'inflation, se reconstituent lentement. Fin 1925, ils atteignaient 1.798,3 millions pour l'ensemble du Reich, soit 9,1 % seulement du chiffre de 1913 (19.689 millions) qui comprenait, il est vrai, les dépôts des Caisses d'épargne d'Alsace-Lorraine et autres territoires désannexés. En septembre 1926, cette proportion s'est élevée à 13,8 %.

Ici encore, on retrouve l'enchevêtrement des fonds publics et privés : il ne faut pas oublier en effet que les fonds publics

appartenant aux communes ou autres établissements publics de moindre importance sont fréquemment déposés dans les Caisses d'épargne. C'est ainsi que pour la Westphalie, les fonds publics constituent, en 1925, 6 à 8 % des dépôts de ces établissements (1).

Il est hors de doute, cependant, que la petite épargne a repris, en Allemagne, ses habitudes d'avant-guerre. L'accroissement mensuel des dépôts est assez régulier ; le fléchissement constaté pendant l'année 1925 s'explique par la hausse des loyers et l'augmentation du coût de la vie qui se produisirent à cette époque. Il n'en reste pas moins que la population allemande a rapidement retrouvé le chemin de la Caisse d'épargne, et, bien que ce mouvement soit favorisé par un taux d'intérêt relativement élevé (8 à 10 % par an en 1924), il constitue un phénomène psychologique remarquable : il prouve, en effet, qu'une crise inflationniste aussi violente que celle qu'a connue l'Allemagne de 1919 à 1923, n'exerce que peu d'influence sur la mentalité des individus : la tourmente passée, ceux-ci s'empressent de reprendre leur train de vie ordinaire.

CONCLUSION

Comme conclusion de cette rapide étude, nous devons signaler l'importance du développement des établissements publics en Allemagne, développement dû à la fois à la tradition, aux nécessités financières de la guerre et à l'inflation.

« Avec un pareil ensemble d'établissements bancaires
« s'ajoutant au système des banques privées, note le Rapport
« de l'Agent général des Paiements (30 novembre 1925),
« l'Allemagne se trouve aujourd'hui en possession d'un réseau
« de banques, non seulement très complexe, mais aussi

(1) D'après le Rapport de l'Agent général des Paiements des Réparations, juin 1926.

« beaucoup plus étendu que ne le justifie le volume de ses « transactions. »

Il faut également insister sur l'importance du rôle que jouèrent les banques (et principalement les banques de dépôts) dans la période de stabilisation. Le volume des crédits qui pouvaient être mis à la disposition de l'économie allemande était notablement inférieur à celui dont elle avait besoin ; on ne pouvait songer à répartir ces crédits proportionnellement aux demandes. Les banques décidèrent alors de réserver leur soutien aux seules entreprises économiquement viables, présentant pour le pays une importance certaine. Ce faisant, elles condamnaient à mort toutes les entreprises-champignons, véritables parasites qui n'avaient pu subsister qu'à la faveur de l'inflation. Cette crise d'assainissement nécessaire fut donc, dans une certaine mesure, dirigée par les banques qui devaient faire un choix parmi leur clientèle, et étudier, dans chaque cas particulier, la valeur intrinsèque de chaque entreprise et son utilité économique.

Par ailleurs, en échange de leur appui, les banques exigèrent des entreprises l'application stricte d'une sévère politique de rationalisation, n'hésitant pas à imposer la fermeture des usines en surnombre ou mal outillées, la modification des liaisons internes, la dislocation des Konzern démesurés (Stinnes).

Leur rôle fut d'ailleurs diversement jugé par le public, qui, ne comprenant pas leur intervention bienfaisante, la critiquait parfois sévèrement, pour des raisons sentimentales, comme dans le cas du démembrement du Konzern Stinnes.

Il n'en reste pas moins que, dans l'ensemble, les banques ont réussi à effacer dans une certaine mesure, le déséquilibre qui du fait de l'inflation, s'était produit entre la production et la consommation, ou plus exactement, elles ont certainement accéléré l'évolution économique qui tendait à rétablir cet équilibre. En un mot, elles ont assuré, d'une façon satisfaisante, la liquidation de l'expérience inflationniste.

CHAPITRE IV

ÉTUDE DE QUELQUES ENTREPRISES PARTICULIÈRES

Nous nous proposons de préciser rapidement les différents aspects qu'a revêtue la politique de « rationalisation » dans les entreprises suivantes :

- a) Industrie houillère.
- b) Industrie lourde.
- c) Industrie chimique.
- d) Textiles.
- e) Agriculture.

§ I. — L'industrie houillère

Nous avons montré qu'à la faveur de l'inflation, les mines allemandes avaient modernisé leur outillage et augmenté considérablement leur capacité de production, grâce à une politique d'investissements systématiques, dont nous avons cité quelques exemples.

La concurrence faite à la houille par le développement des installations électriques et l'utilisation de plus en plus généralisée des moteurs Diesel pour la propulsion des navires, ont amené une crise mondiale de surproduction dans l'industrie houillère, crise qui atteignit durement les mines

allemandes, fortement exportatrices depuis de longues années. Par ailleurs, à la suite des deux crises de réadaptation que nous avons étudiées, la situation du marché intérieur n'était guère favorable.

Malgré les débouchés importants que leur assuraient les livraisons de combustible Réparations à la France, la Belgique et l'Italie, les houillères allemandes se heurtèrent rapidement à de grosses difficultés d'écoulement. L'extraction du bassin de la Ruhr passa de 114,5 millions de tonnes de houille en 1913, à 92,1 millions en 1924 (1) et à 104,1 millions en 1925. La production de coke qui atteignait 25 millions de tonnes en 1913, descendit à 20 millions en 1924, pour remonter à 22,5 millions en 1925.

Les entreprises allemandes espérèrent tout d'abord que ces difficultés n'étaient que momentanées, et elles ne sentirent pas immédiatement la nécessité de la politique de rationalisation.

Dans les mines de la Ruhr, le nombre des ouvriers augmenta même légèrement pendant l'année 1924. Cependant, les stocks devenaient de plus en plus importants : ils s'élevaient à :

5.169.000 tonnes fin décembre 1924
7.064.000 tonnes fin janvier 1925
9.400.000 tonnes fin juin
8.900.000 tonnes fin décembre 1925.

Malgré les baisses successives du prix du charbon, on n'arrivait pas à écouler la production. Les mines se décidèrent alors à prendre les mesures qu'exigeait la gravité de la situation : après avoir réduit le nombre d'heures de travail, elles commencèrent à licencier leurs ouvriers, puis fermèrent les exploitations travaillant à perte.

Le tableau suivant précise, pour la Ruhr, l'importance de ces licenciements de personnel (2) :

(1) A signaler en 1924, la grande grève de mai qui dura plus d'un mois.

(2) D'après le *Gluckauf*.

	Postes chômeés	Nombre d'ouvriers employés en fin de mois	Nombre d'ouvriers licenciés dans le mois (—) ou embauchés (+)
Moyenne 1913.....	—	428.800	—
1924 Janvier	—	460.217	+ 31.417
Décembre	—	471.107	+ 10.890
1925 Janvier	182.764	472.605	+ 1 498
Février	660.950	472.181	— 424
Mars	614.221	467.993	— 4.188
Avril	375.926	460.185	— 7.808
Mai	354.880	449.805	— 10.380
Juin	351.477	436.493	— 13.312
Juillet	443.886	423.440	— 12.052
Août	278.850	408.233	— 15.207
Septembre	216.365	403.047	— 5.186
Octobre	236.254	401.815	— 1.232
Novembre	179.790	400.490	— 1.225
Décembre	165.027	396.008	— 4.482
1926 Janvier	434.179	388.818	— 7.190
Février	583.769	383.599	— 5.219
Mars	951.700	377.520	— 6.079
Avril	—	366.997	— 10.523
Mai	—	365.234	— 1.763
Juin	—	366.382	+ 1.148
Juillet	—	374.692	+ 8.310
Août	—	385.692	+ 11.000

En janvier 1924, le nombre des ouvriers était supérieur de 7,3 % à celui de 1913, et en décembre, cette proportion atteignait 9,8 %. Dès le mois de février 1925, les licenciements commencent et se poursuivent sans interruption jusqu'en juin 1926. En été 1925, les renvois mensuels atteignent 15.207 ouvriers (août 1925) et un an après (juin 1926), le nombre des ouvriers représentait seulement 85 % du chiffre de 1913, ayant enregistré une diminution de 22,8 % en 16 mois. A partir de juin 1926 commencent à se faire sentir les effets de la grève des mineurs anglais et les mines embauchent du personnel.

Parallèlement, le nombre des employés suivait la même régression :

	Employés	
	Techniciens	Commerciaux
Moyenne 1913.....	12.205	3.311
1924 Janvier.....	19.908	9.491
Décembre.....	19.182	8.505
1925 Janvier.....	19.898	8.968
Décembre.....	16.822	7.288
1926 Août.....	15.867	6.573

De janvier 1925 à août 1926 ; le nombre des employés techniciens passe de 19.898 (représentant 163 % du chiffre de 1913) à 15.867, soit une diminution de 25 %. Pendant la même période, le nombre des employés commerciaux qui atteignait 8.968 (soit une augmentation de 170 % sur le chiffre d'avant-guerre) accuse une diminution de 28,8 %.

Par ailleurs, les entreprises se voient obligées d'arrêter complètement l'exploitation des mines les moins rentables, dont beaucoup travaillaient même à perte (1). Dès 1924, un premier groupe de 41 petites exploitations, nées de la disette de charbon qui s'était produite aussitôt après la guerre, durent disparaître. Elles étaient peu importantes : 8 seulement occupaient de 100 à 500 ouvriers. Un deuxième groupe de 35 mines, vieilles de 53 ans en moyenne (l'une remontait même à 1840) et occupant de 1.000 à 5.000 ouvriers, durent se résoudre à abandonner également leur exploitation. Elles étaient situées en général dans le sud du bassin de la Ruhr et produisaient du charbon maigre dont les débouchés étaient de plus en plus restreints.

Parmi ces dernières mines, citons notamment :

(1) Voir *Bulletin de l'industrie minière*, 1^{er} avril 1926.

Nom de la mine	Konzerne	Nombre d'ouvriers	Date d'arrêt de l'exploitation
Nordstein 1/4.....	Phönix	4.733	8 août 1925
Rheinpreussens 1/2...	Haniel	3.025	1 ^{er} août
Pluto-Wilhelm	Gelsenkirchener B.A.G.	2.376	1 ^{er} décembre
Gluckauf-Tiefbau	Deutsch Lux	2.369	1 ^{er} octobre
Kaiser Friedrich	id.	2.147	1 ^{er} septembre
Eintracht-Tiefbau	Krupp	1.788	1 ^{er} août

Cette politique de rationalisation avait été dirigée par le *Kohlensyndikat*, ou syndicat des charbons rhéno-westphaliens qui, après avoir disparu pendant l'occupation de la Ruhr, s'était reconstitué au milieu de 1925, malgré l'opposition de certaines mines. Le gouvernement allemand tenait en effet à l'existence de ce syndicat, et il était intervenu pour forcer les mines dissidentes à donner leur adhésion.

Le *Kohlensyndikat* joue le rôle de service commercial pour l'ensemble des mines de la Ruhr, qui n'ont pas le droit de traiter directement avec les acheteurs. Il peut restreindre la production, si la situation du marché l'exige. En un mot, il réalise toutes les conditions et tous les avantages de la concentration horizontale.

§ II. — L'industrie lourde

La politique d'intégration verticale suivie pendant l'inflation, avait partagé l'industrie lourde allemande en un nombre restreint de grands Konzern. Ceux-ci furent particulièrement atteints par la restriction des crédits qui suivit la stabilisation du mark : le manque de fonds de roulement amena parmi eux des chutes sensationnelles, dont la plus connue est celle du Konzern Stinnes. Nous allons, rapidement, en retracer les différentes étapes.

A la mort de Hugo Stinnes (11 avril 1924) la direction du consortium fut partagée entre ses deux fils Hugo et Edmond,

qui continuèrent imprudemment la politique d'achats systématiques de valeurs réelles pratiquée si heureusement par leur père. Au bout de peu de temps les deux frères ne s'entendirent pas et se séparèrent après un partage à l'amiable : Edmond reçut notamment la fabrique d'automobiles A. G. A. (*Aktien Gesellschaft fur Automobilbau*) et Hugo conserva la direction du Konzern. Quelques jours après, le 5 juin 1925, au cours d'une séance tenue à la Reichsbank, Hugo Stinnes jeune annonçait que le Konzern ne pouvait faire face à ses engagements, et que ses dettes s'élevaient à 180 millions de marks-or, dont certaines à échéance imminente.

Sous la direction de la Reichsbank, les banques intéressées instituèrent aussitôt une gestion de Konzern, pour assurer sa liquidation dans les meilleures conditions. Elles s'engagèrent d'abord à proroger les échéances des créances qu'elles possédaient sur le Konzern, soit 50 millions environ. En outre, une vingtaine de banques garantirent un apport de 40 millions pour faire face aux engagements urgents. Grâce à ces mesures, il devint possible de procéder dans le calme, à la vente des actifs et en évitant les cessions à vil prix. Citons les principales ventes :

Etablissements vendus		Quote-part vendue	Acheteurs	Prix de vente (en millions)
Métallurgie	Banques {			
	Berliner Handelsgesellschaft....	7,5 millions de nominal	Banques amies	10
	Barmer Bankverein.....	3,8 millions de nominal	id.	2,5
	Deutsch-Lux.....	21 millions de nominal (52 % environ)	Banques Schroeder de Londres et Dillon Read de New-York.	13,25
	R W E (1).....	12 millions de nominal	Prusse	12
	Riebeck Montan und Oelwerke.	12 millions de nominal (30 % environ)	I.G. Farbenindustrie	16
(1) <i>Rheinische Westfälische Elektrizitäts Werk.</i>				

Au total le montant des ventes s'éleva à 100 millions environ, ce qui ramena la dette initiale à 80 millions. En face, l'actif représentait, en 1923, 116 millions de marks, comprenant notamment la société charbonnière *Kohlen-Handelsgesellschaft*, la majorité (60 %) des actions de la société houillère *Mulheimer Bergwerksverein*, la majorité des kuxes de la mine *Mathias Stinnes*, des hôtels (*Esplanade* à Berlin *Atlantic* à Hambourg), 42.000 tonnes de flotte rhénane, 50.000 tonnes de flotte maritime, 50 entrepôts charbonniers, etc...

Dernièrement (1), Hugo Stinnes jeune a réussi à conclure aux Etats-Unis, un emprunt de 25 millions de \$ (104 millions de Reichsmarks), gagé sur l'ensemble de ces entreprises. Il a été fondé à New-York deux sociétés Holding : la première aura pour objet les entreprises charbonnières, c'est-à-dire la partie dont on envisage le maintien permanent.

Cette société sera intégrée dans une deuxième société Holding, de caractère provisoire, qui s'occupera de la liquidation de tous les éléments de l'actif dont on envisage la vente (hôtels, immeubles, etc..) et disparaîtra lorsque ces ventes seront effectuées (2).

Hugo Stinnes jeune doit être directeur général de ces 2 Holding, mais les Américains ont obtenu des participations dans ces 2 sociétés et sont représentés dans les conseils d'administration.

Telles sont, rapidement résumées, les principales étapes de la politique d'*Abbau* à laquelle a dû se soumettre le Konzern Stinnes.

Très significatives également sont les difficultés avec lesquelles se trouva aux prises le Konzern Stumm. Fondée en 1903, la société *Gebrüder-Stumm G. m. b. H.* démembrée par la mise sous séquestre de ses établissements de Lorraine

(1) Novembre-Décembre 1926.

(2) Voir bulletin d'informations économiques et financière du Haut Commissariat de la R. F. dans les provinces du Rhin le 1^{er} novembre 1926, n° 7.

(Uckange) et de la Sarre, put se reconstituer en territoire allemand grâce aux indemnités versées par le Reich. En 1925, le Konzern Stumm comprenait une vingtaine d'entreprises diverses : mines de fer, de charbon, des hauts-fournaux, des usines de transformation et de construction mécanique et notamment un chantier de constructions maritimes, la *Schiffswerft J. Frerich und Co*, occupant 600 ouvriers. C'est celui-ci qui fit éclater, bien par hasard, la crise qui devait ébranler le Konzern Stumm : ayant reçu la commande d'un vapeur de 6.000 tonneaux, les chantiers Frerich ne purent faire les avances nécessaires à son exécution. Au lieu de s'adresser au puissant Konzern dont ils faisaient partie, (et qui se trouvait d'ailleurs dans l'impossibilité de leur venir en aide) ils se tournèrent vers la *Landesbank* d'Oldenburg. Cette Banque d'Etat ne crut pas pouvoir financer l'opération sans en référer à son Gouvernement. A son tour, celui-ci demanda l'avis du ministre d'Empire de l'Economie Publique. Ainsi fut connue la situation embarrassée d'un grand Konzern qui se trouvait incapable d'avancer quelques millions à l'une des de ses filiales. Les banques intéressées au groupe, et notamment la *Dresdner Bank* et la *Deutsche Bank*, étaient depuis quelque temps en négociations avec lui pour l'ouverture de crédits à court terme. Elles s'émurent et exigèrent des éclaircissements ; l'inventaire se fit sous la direction de la *Reichsbank*. Finalement, le consortium bancaire dut consentir des avances échelonnées s'élevant à 25 millions de marks environ (1).

Indépendamment de la pénurie des fonds de roulement, un deuxième aspect du problème qu'avaient à résoudre les entreprises allemandes concernait les prix de revient. Nous avons montré que le premier effet de la stabilisation monétaire avait été de supprimer la prime à l'exportation dont avait bénéficié l'industrie allemande pendant toute la période de l'inflation.

(1) Voir *Bulletin quotidien d'étude et d'informations économiques* 10 octobre 1925 — N° 232.

Comme la stabilisation du mark a coïncidé avec la dépréciation des devises françaises et belges, ces deux pays, gros producteurs métallurgiques, eurent la possibilité de concurrencer fortement l'industrie allemande jusque sur son propre marché intérieur. C'est ainsi que si, dans les premiers mois de 1925, on compare le prix du fer en barres de provenance allemande (*Giessen*) et française (*Thionville*) rendu à Stuttgart, on obtient les chiffres suivants (1) (en marks-or pour une tonne) :

	Provenance allemande (Giessen)	Provenance française (Thionville)
Prix départ usine.....	135	105,10
Transport.....	15,90	14,10
Douane.....	—	25
Total.....	150,90	144,20

Ainsi donc, malgré des droits de douane supérieurs à 25 %, le prix d'une tonne de fer lorrain, en barres, est inférieur de 4 % au prix allemand.

Malgré tous leurs efforts, les entreprises allemandes ne réussissaient pas à diminuer leur prix de revient. Il faut avouer d'ailleurs qu'elles ne suivaient pas toujours une méthode bien rationnelle, hésitant notamment à réduire leur personnel supérieur dont le nombre était notoirement exagéré.

C'est ainsi que Krupp (2) qui occupait avant-guerre 10 directeurs et 190 employés supérieurs, conservait encore en 1925 37 directeurs et 730 employés dirigeants. Les usines *Thyssen*, la *Dortmunder Union* fournissent des exemples analogues.

(1) Voir *Bulletin d'informations économiques et financières du Haut-Commissariat de la R. F.*, dans les provinces du Rhin 1^{er} mai 1926.

(2) *Idem.*

Une des premières manifestations de la politique volontaire de rationalisation (par opposition avec la politique imposée par les créanciers dans tous les cas de difficultés de paiements) fut la conclusion d'ententes entre producteurs de produits similaires pour continger la production et adopter une politique commune.

En novembre 1924, fut constituée l'Union de l'acier brut (*Rohstahlgemeinschaft*) dont l'objet était d'adapter l'allure de marche de chaque aciérie aux possibilités d'absorption des marchés extérieur et intérieur. Ce groupement réunissait la presque totalité des producteurs d'acier brut : chacun d'eux obtenait un quantum, basé en principe sur la meilleure production mensuelle atteinte par lui de 1922 à 1924 et s'engageait à observer, dans les limites de ce quantum, la discipline générale que fixerait l'Union (1).

Quelques mois plus tard, fut créé le Syndicat des demi-produits (*Halbzeugverband*), lui-même absorbé peu de temps après par le syndicat des Aciéries (*Stahlwerksverband*).

Le 14 mars 1925, apparut le syndicat des tubes (*Rohrenverband*) constitué pour une durée de 5 ans.

Le 1^{er} juillet suivant, fut créé le syndicat de fil-machine (*Walzdrahtverband*).

Le 23 octobre 1926, les sociétés :

Van der Zypen à Cologne ;

Gothaer Waggonfabrik de Gotha ;

Gustav Talbot et C^{ie} d'Aix-la-Chapelle.

Linke-Hoffmann.

Waggon und Maschinsnfabrik Busch de Bautzen,

Waggonfabrik L. Steinfurt de Königsberg,

ont fondé une Société d'études destinée à préparer la fusion de toutes les fabriques allemandes de wagons, en vue d'arriver dans ce domaine, à une standardisation pour réduire le prix de revient (2).

(1) Voir *Bulletin du Comité des Forges*, 1925, N° 3874.

(2) Voir *Gazette de Voss*, 23 août, 1926.

Enfin, les tendances qui inspiraient ces diverses associations trouvèrent leur expression la plus parfaite dans la création du trust de l'acier, réalisé par les *Vereinigte Stahlwerke A. G.* groupant, dans une Société par actions, les plus importantes entreprises métallurgiques de la Ruhr.

Préparées par une société d'études fondée à Essen, le 13 janvier 1926, les *Vereinigte Stahlwerke A. G.* (Aciéries réunis) furent constituées le 7 mai 1926, sous forme d'une Société par actions, au capital de 800 millions de marks, répartis de la façon suivante :

	Capital (en millions)	Participations en %
Rhein-Elbe { Gelsenkirchener B.A.G.....	120,8	39,50 %
Union { Deutsch Lux.....	120,8	
{ Bochumer Verein.....	74,4	
Thyssen.....	208,0	26
Phönix.....	189,2	23,65
Rheinische Stahlwerke.....	68,0	8,50
Van der Zypen.....	18,8	2,35
Total.....	800,0	100

Le siège social du trust est à Düsseldorf. Le Président du Conseil de surveillance est Fritz Thyssen, assisté du Dr général Fahrenhorst (Phönix). Le Dr Völger prend la présidence du Comité de Direction, assisté du Dr Poensgen (Phönix).

Le but poursuivi a été défini en ces termes par le Dr général Fahrenhorst, à l'assemblée des actionnaires de Phönix, tenue à Berlin le 26 mars 1926 : « Nous sommes convaincus
« que le coût de notre production sera notablement abaissé si,
« dans toutes les exploitations dont nous disposons, on par-
« vient à répartir cette production de manière à fabriquer
« chaque article dans le plus petit nombre d'usines, et dans
« les usines les mieux équipées au point de vue technique et
« au point de vue commercial. » Il énumérait les avantages escomptés : économie de transports, plus bas niveau des

stocks, simplification des constructions nouvelles, spécialisation des différents établissements, ce qui exigera probablement la fermeture d'usines défavorisées par leur situation géographique ou leur outillage. (1)

Capacité de production annuelle	30,2 millions de tonnes de charbon 8,4 » » de coke 9 » » de fonte 7,9 » » d'acier
Participations aux divers Syndicats	<i>Roheisenverband</i> (Syndicat de la fonte) 39 % du contingent total. <i>Halbzeugverband</i> (Syndicat des demi-produits) 53 % du contingent total. <i>Röhrenverband</i> (Syndicat des tubes) 50,2 % du contingent total. <i>Union des Rails</i> 44,8 % du contingent total.
	— 494.000 kilowatts installés.
	— 71 cokeries
	— 14 usines et 63 Hauts-Fourneaux
	— 32 Fours Thomas
	— 116 Fours Martin
	— Trois ateliers de construction de wagons pouvant produire 7.800 wagons par an.
	— Parc de 411 locomotives et 10.300 wagons
	— 8 ports : 73 chalands représentant 100.000 tonnes environ
	— 160.000 ouvriers.
	— 16.000 employés.
	— 51.700 maisons ouvrières.

De fait, en mai 1926, l'usine II de *Rheinische Stahlwerke*, à Duisbourg, qui produisait mensuellement 4.000 tonnes de fer feuillard, fut arrêtée au profit de l'usine *Thyssen* à *Dinslaken*, qui, mieux outillée, pouvait produire 20.000 tonnes par mois

(1) Voir *Bulletin d'Information Economique*, Haut-Commissariat de la R. F. Coblenz, 1^{er} juin 1926.

et laminier des longueurs de 100 mètres (au lieu de 40 seulement, aux usines Rheinische Stahlwerke (1).

Pour avoir une idée de la puissance que représente le trust allemand de l'acier, il suffit de lire le prospectus publié à l'occasion du lancement de la tranche allemande (2) de l'emprunt de 252 millions de marks-or, en mai 1926. (Voir tableau p. 179).

Dans l'ensemble, l'industrie lourde allemande a donc réussi à vaincre les difficultés nées de l'inflation et à s'adapter d'une façon très satisfaisante à la stabilisation du mark. Elle fut puissamment aidée par les capitaux étrangers, ainsi que le montre le tableau suivant :

**Financement de l'industrie lourde
du 1^{er} janvier 1924 au 30 juin 1926**

	Millions de marks	En %
Convertible Bonds.....	28,5	3,2
Augmentations de Capital.	60,78	7,0
Emprunts extérieurs.....	551,75	63,8
Emprunts intérieurs.....	156,0	18,0
Crédits accordés par l'État allemand	70,0	8,0
Total....	867,03	100,0

Aussi, comprend-on le cri de triomphe poussé par la *Deutsche Bergwerks-Zeitung*, le journal de l'industrie lourde de la Ruhr (3) :

(1) *Kölnische Zeitung* 20 mai 1926, d'après Bulletin d'informations Économiques, Coblenze.

(2) *Frankfurter Zeitung* 3 juillet 1926. — La tranche allemande — (126 millions) fut lancée par la Darmstädter und National Bank à 7 % émis à 98 % et remboursable en 25 ans.

La tranche américaine (30 millions de \$) fut émise à New-York à 96 % portant intérêt à 6 1/2 % et remboursable en 25 ans.

Les souscripteurs de 1.000 \$ ou 3.000 marks recevront à une date déterminée 1.000 marks d'actions des Vereinigte Stahlwerke à 125 %.

(3) Voir *Deutsche Bergwerks-Zeitung*, 7 août 1926. *Die Finanzierung der deutschen Montanindustrie*.

« Il y a quelques mois seulement, on aurait considéré
« comme impossible le financement de cette entreprise gigan-
« tesque qu'est le trust allemand de la sidérurgie. Aujourd'hui
« l'impossible est devenu possible : en dehors de la valeur des
« apports qui représentent à eux seuls un capital-actions de
« 800 millions de marks le trust de l'acier dispose aujourd'hui
« de 400 millions sous forme de capitaux liquides. Par là est
« réalisée une des conditions primordiales du développement
« du trust : sa base financière est assurée, et la consolidation
« financière de l'ensemble des industries lourdes est heureu-
« sement achevée ».

§ III. — Industrie textile

L'industrie textile fut sérieusement atteinte par la stabilisation monétaire, et notamment par la grande crise des débouchés qui éclata en 1925. C'est ainsi que du mois d'avril au mois de décembre 1925, les faillites et les surveillances judiciaires d'entreprises textiles représentaient respectivement 25,7 % et 24 % des chiffres relatifs à toute l'Allemagne. La situation alla d'ailleurs en s'aggravant vers la fin de l'année, ainsi que le montre le tableau suivant (1).

	Faillites	Mise en surveillance judiciaire
Avril 1925.....	123	50
Octobre.....	280	158
Novembre.....	305	246
Décembre.....	401	304

Le nombre des chômeurs suivit évidemment une progression parallèle :

(1) Voir *Bulletin d'informations économiques du Haut-Commissariat de la R. F. dans les provinces du Rhin*, 15 juillet 1926, n° 13.

	Chômeurs complets	Chômeurs partiels (travail à temps réduit)
1 ^{er} janvier 1926.....	6,7 %	28,8 %
1 ^{er} février.....	13,1	46,2
1 ^{er} mars.....	17,1	50

L'union des Syndicats ouvriers du textile, qui englobe la majorité des ouvriers de cette branche (1), publiait les renseignements suivants (en % du nombre de ses membres).

	Avril 1926		Mai 1926	
	Nombre	En %	Nombre	En %
Chômeurs complets.....	59.988	20	58.775	19,9
Chômeurs partiels.....	154.246	52,2	150.272	51

Ainsi donc, au printemps 1926, un ouvrier sur 5 était sans travail, et un ouvrier sur deux ne travaillait que quelques heures par semaine.

En mai, la répartition des chômeurs partiels était la suivante :

Proportion travaillant de 1 à 8 heures par semaine ...	8,6 %
» » de 9 à 16 heures » ...	16,2
» » de 17 à 24 heures » ...	19,3
» » plus de 24 heures » ...	6,9

La raison de cette situation défavorable doit toujours être cherchée dans le manque de fonds de roulement et dans l'impossibilité de réduire un prix de revient trop élevé.

Très souvent, les industries textiles étaient forcées d'accorder à leur clientèle, des délais variant de 60 à 90 jours, alors

(1) Voir *Bulletin d'informations économiques du Haut-Commissariat de la R.F. dans les provinces du Rhin*, 15 juillet 1926, n° 13.

qu'elles-mêmes devaient effectuer le paiement de leurs matières premières dans un délai de 30 jours. D'où la nécessité de recourir aux banques qui, étant donné la situation du marché, n'étaient pas toujours disposées à ouvrir des crédits.

Par ailleurs, les frais d'exploitation ont augmenté dans des proportions considérables, du fait des charges fiscales et sociales qui grèvent la production. Pour les filatures de laine peignée, par exemple, une revue allemande publiait les renseignements suivants, donnant les frais relatifs à 400 kilos de laine peignée ; (en % de 1913) (1).

	1913	Moyenne 1924
Salaires et traitement.....	100	156
Assurances sociales.....	100	259
Impôts sur la vente à l'extérieur.....	100	778
Impôts sur la vente à l'intérieur.....	100	1.275

C'est ce qui explique la faiblesse des exportations, l'industrie allemande se trouvant dans l'impossibilité de lutter avantageusement sur le marché extérieur, contre ses concurrents plus favorisés.

Enfin, nous devons également signaler l'influence de la mode : d'après le *Berliner Tageblatt* (29 juin 1926) la mode des robes courtes a entraîné, en 1925, une diminution sur 1924 de 13.000 kilomètres (soit environ 50 millions de marks) d'étoffes de laine, et également 13.000 kilomètres d'étoffe de coton (soit 13.000 millions de marks).

Quant aux manteaux, ils ont exigé 3.600 kilomètres d'étoffes de moins qu'en 1924 ! La mode des robes courtes entraîne celle des bas de soie : le grand journal berlinois n'a malheureusement pas poussé l'amour de la statistique jusqu'à indiquer à ses lecteurs quelle était, évaluée en kilomètres de bas de

(1) Voir la situation économique de l'Allemagne au début de 1926. *Haut Commissariat de la R.F. dans les Provinces du Rhin* 1^{er} mai 1926.

soie, l'importance des commandes nouvelles enregistrées de fait, par l'industrie de la soie en Allemagne !

Telle est la situation défavorable de l'industrie textile allemande. Pour y porter remède, celle-ci s'oriente également dans la voie de la concentration horizontale qui permettra le contingentement de la production, la spécialisation des entreprises, chacune d'elles fabriquant le produit pour lequel elle est le mieux adaptée, et l'obtenant, par conséquent, à un prix plus avantageux.

C'est ainsi que les filatures de fils peignés *Stohr et C^o* et les *Elberfelder Textilwerke* ont conclu, au début de 1926, une communauté d'intérêts, dans le but de « rationaliser » leurs entreprises et d'abaisser leur prix de revient (1).

Des négociations ont été engagées également pour constituer une Union de l'industrie textile de la *Vallée de la Wupper* qui grouperait toutes les petites entreprises spécialisées dans les rubans de soie (2).

§ IV. — Industrie chimique

Avant la guerre, l'industrie chimique allemande se trouvait divisée en deux groupes principaux (3) :

a) Le groupe *Höchst Farbwerke* de Hoechst qui s'était uni aux usines *Léopold Casella und C^o* à Francfort.

b) Le groupe *Badische Anilin* de Ludwigshafen et Oppau qui avait conclu une communauté d'intérêts avec les *Etablissements Friedr. Bayer und C^o* à Leverkusen et la *Aktien Gesellschaft für Anilin-Fabrikation*, connue sous le nom de A. G. F. A.

L'ensemble représentait une des plus importantes branches

(1) *Berliner Börsen Zeitung*, 4 juin 1926.

(2) *Bulletin d'informations économiques du Haut-Commissariat de la R. F. dans les provinces du Rhin*, 1^{er} avril 1926.

(3) Voir *Bulletin d'informations économiques du Haut-Commissariat à Coblenz*, pub. citée, 15 mars 1926.

d'exportation de l'industrie allemande, occupant 270.000 ouvriers, 25.000 ingénieurs et 30.000 techniciens.

Pendant la guerre, les anciens clients de l'Allemagne s'organisèrent : l'Amérique, la France, l'Italie, le Japon fondèrent des usines et arrivèrent à assurer une grande partie, sinon la totalité de leur consommation en produits chimiques. Après l'armistice, l'industrie allemande, qui avait encore fortement augmenté sa capacité de production pendant la guerre, se trouva devant une crise de débouchés dont la statistique suivante permet de mesurer le caractère de gravité :

Exportation allemande d'aniline

(en quintaux métrique)

	1913	1923	1924	1925 Janvier à novembre
Etats-Unis	138.550	3.789	—	6.817
Chine	84.611	76.731	68.660	12.482
Indes britanniques	38.229	28.937	19.617	22.516
Japon	35.060	39.318	15.373	7.338
Total	296.450	148.775	103.650	49.153

De 1913 à 1924, les exportations allemandes d'aniline ont diminué de 65 % et pour 1925, la proportion atteindra 85 %. Le marché américain en particulier semble bien définitivement fermé pour l'Allemagne.

C'est pour reconquérir le terrain perdu que fut constitué le trust de l'aniline. En 1916, les deux groupes opposés avaient été fondus en une communauté d'intérêts : les crises de stabilisation amenèrent une centralisation plus étroite encore, toujours dans le but d'obtenir une diminution des frais généraux, grâce à une spécialisation rationnelle des différentes entreprises constitutantes.

L'Interessen-Gemeinschaft Farbenindustrie A. G. a été fondée le 2 décembre 1925, par augmentation de capital de la

Badische-Anilin, de 176 à 641,6 millions de marks. Les nouvelles actions créées ont été échangées contre les actions des Sociétés constituantes, dans les proportions suivantes (en millions de marks) :

	Actions ordinaires	Actions privilégiées
Badische Anilin	176	1,2
F. Bayer à Leverkusen	176	1,2
Höchstes Farben	176	1,2
A. G. F. A.	57,6	0,4
Griesheim Elektron	44	0,32
Weiler ter Meer à Urdingen	12	0,08
Total	641,6	4,40

Le siège du trust est fixé à Francfort et l'unité de direction est assurée par un Conseil d'Administration composé de tous les anciens présidents des diverses Sociétés. Le bilan de l'exercice 1925 (pour lequel tous les bénéfices réalisés par les diverses Sociétés participantes ont été compris dans le compte profits et pertes de l'I. G.) fait ressortir 169,01 millions de bénéfices bruts et 45,2 millions pour les frais généraux. Les amortissements s'élèvent à 55,77 millions, et le bénéfice net (68,04 millions) permet la distribution d'un dividende de 10 % aux actions ordinaires et 3 1/2 % aux actions privilégiées.

La I. G. Farbenindustrie s'efforce de réaliser toujours plus complètement sa politique de concentration horizontale : c'est ainsi qu'en juillet 1926, elle a absorbé le Consortium de la poudre dont font partie la *Köln-Rottweil* et la *Dynamit Nobel*. En même temps, elle signait un contrat de communauté d'intérêt avec la *Rheinische Westfälische Sprengstoff A. G.*, la *Siegener Dynamitfabrik* à Cologne et la *Deutsche Celluloidfabrik* à Tilenburg (1).

(1) D'après *Wirtschaftskurve*, 3^e trimestre 1926.

Si l'on considère les liaisons étroites qui, du seul point de vue technique, unissent l'industrie des colorants et des engrais azotés à celle des explosifs, on ne peut s'empêcher d'être frappé de la puissance formidable acquise par l'Allemagne dans ce dernier domaine. Le trust de l'aniline représente plus de 80 % de l'industrie chimique allemande : les entreprises qui le composent obéissent à une direction unique, suivant une organisation centralisée et hiérarchisée. Disons le mot ; la mobilisation de l'industrie chimique allemande est, dès maintenant, un fait accompli.

§ V. — L'Agriculture

S'il est relativement aisé de se faire une idée précise de l'évolution qu'ont subie depuis 1919, l'industrie et le commerce en Allemagne, il est par contre très difficile de se rendre un compte exact de ce qui s'est passé dans l'agriculture. Par sa nature même, celle-ci a échappé jusqu'ici, aux méthodes comptables en honneur dans les autres branches d'entreprises : quelle que soit leur forme, exploitations familiales ou grandes exploitations, les entreprises agricoles ne publient pas de bilans. Force est donc de se rabattre sur les statistiques générales du Reich et sur les articles consacrés par la presse allemande à l'étude de quelques cas spéciaux.

Signalons tout d'abord une curieuse conséquence de la guerre : par réaction contre les privations endurées pendant les hostilités, les Allemands ont eu tendance à vivre, en période d'inflation, suivant un « Standard of life » plus élevé qu'avant-guerre. C'est ainsi notamment qu'une grande partie de la population, qui, antérieurement, se nourrissait de pain de seigle, délaissa celui-ci au profit du pain de froment, auquel elle s'habitua très vite. Pendant toute la période inflationniste un déséquilibre s'établit donc entre la production et la consommation du seigle, la première ne réussissant pas à s'adap-

ter immédiatement à la deuxième, par suite de la résistance des agriculteurs qui ne pouvaient se résoudre à modifier leurs cultures traditionnelles. Ce déséquilibre persista après la stabilisation, et, en 1924-25, la différence entre les cours du blé et du seigle atteignait environ 100 marks par tonne contre une moyenne de 40 marks avant-guerre.

Si l'on considère l'importance de la culture du seigle en Allemagne (80,6 millions de quintaux métriques en 1926) on peut se faire une idée de la diminution du pouvoir d'achat enregistré, de ce fait, par la classe agricole : 500 millions de marks environ pour 1925.

A l'heure actuelle, l'Allemagne souffre donc d'une surproduction de seigle, cependant qu'elle est obligée d'importer du blé. Pour remédier à cette situation défavorable, deux séries de mesures ont été envisagées :

1) On a cherché à substituer la culture du blé à celle du seigle, partout où cette substitution était possible.

2) On s'est ensuite efforcé de créer de nouveaux débouchés pour le seigle. Ce dernier peut, en effet, servir à l'alimentation du bétail, et particulièrement des porcs. En 1925, le seigle était même plus avantageux que le maïs, la différence atteignant 30 à 35 marks par tonne. En admettant le chiffre de 5 quintaux métriques de seigle pour amener un porc au poids vif de 100 kilogs, il suffirait que la population allemande consommât un supplément de 40 kilogs de viande par tête et par an, pour que 30 millions de quintaux de seigle fussent ainsi utilisés.

Il semble que les efforts tentés dans cette voie commencent à porter leurs fruits. C'est ainsi que d'après le Bureau de Statistiques de Prusse, le nombre de porcs abattus en Prusse est passé de 9.004.000 en 1924 à 9.746.000 en 1925, soit une augmentation de 8,2 % (1).

(1) *Bulletin d'informations économiques du Haut-Commissariat Français dans les Provinces du Rhin*, 15 mars 1926.

D'une façon générale, l'agriculture allemande a toujours trouvé, auprès des pouvoirs publics, tous les encouragements désirables, la politique suivie par le Gouvernement ayant principalement pour but de permettre à l'agriculture d'assurer son ravitaillement en engrais et de favoriser tous les efforts visant à en développer l'emploi.

C'est ainsi que, afin d'éviter l'avilissement des cours du blé, des prêts ont été consentis à l'agriculture dans les conditions suivantes : les cultivateurs emmagasinaient leur blé dans les entrepôts de certaines coopératives agricoles qui leur délivraient des traites à trois mois, d'un montant égal à 60 % de la valeur du blé au jour du dépôt. Ces traites étaient escomptées par des coopératives de crédit, qui pouvaient, à leur tour, les réescompter à la Reichsbank. On estime à 350 millions de marks le montant des prêts ainsi consentis (1).

De même, afin de permettre aux viticulteurs rhénans de lutter contre les maladies cryptogamiques, le Ministère de l'Agriculture prussien a mis à leur disposition des crédits à long terme. Ces crédits ont été accordés moyennant un intérêt de 4 %, aux propriétaires possédant moins de 50.000 pieds de vigne, sur la base de 30 marks ou 20 marks (suivant la région) par 100 pieds de vigne. Ils devront être remboursés le 31 décembre 1930 (2). Plus tard, la situation empirant, ces crédits ont été étendus aux propriétaires de plus de 50.000 pieds de vigne. En outre, les prorogations d'impôts ont été libéralement accordées.

Grâce à l'appui gouvernemental, l'agriculture allemande a pu se procurer, dans des conditions satisfaisantes, les engrais nécessaires.

Nous avons déjà vu (3) que la consommation d'azote par

(1) Voir *der Montag*, 12 juillet 1926.

(2) *Kölnische Volkszeitung*, 12 juin 1926. D'après le Bulletin du Haut-Commissariat Français à Coblençe.

(3) Voir page 34.

kilomètre carré a exactement doublé de 1913 à 1922. Pour les autres engrais, la situation est la suivante :

	Consommation (en 1 000 tonnes)	
	en acide phosphorique	en potasse
1913-14 nouvelles frontières	555	490
1919-20	138	757
1920-21	258	577
1921-22	312	775
1922-23	295	695
1923-24	167	538
1924-25	371	663

Il faut noter la forte baisse des engrais phosphatés. L'Allemagne tirait autrefois son phosphore d'une part, des scories de déphosphoration provenant des fontes obtenues avec la minette lorraine, et d'autre part des phosphates naturels de Russie. La révolution russe et la désannexion de la Lorraine ont brusquement réduit son ravitaillement.

Quant à la consommation de potasse, l'augmentation par rapport à 1913 est de 35 % en 1924/25 et elle a même atteint 58 % en 1921/22.

Il est juste de souligner que l'agriculture a su admirablement bien utiliser les nombreuses coopératives agricoles (40.138 existant en 1925) qui, traditionnellement, jouent un si grand rôle en Allemagne.

§ VI. — La politique de rationalisation et le mouvement de concentration horizontale

Le mouvement de concentration horizontale amené par la politique de rationalisation et dont nous venons de citer quelques exemples, domine toute l'économie allemande. L'opinion publique suit cette évolution avec un vif intérêt, et la

presse allemande s'en occupe constamment. Les rapports des banques, et notamment ceux de la *Reichskreditgesellschaft* soulignent également les progrès réalisés dans cette voie, et fournissent ainsi de précieux renseignements.

Nous allons rapidement passer en revue les groupes d'entreprises suivants :

- a) Potasse.
- b) Assurances.
- c) Transports.
- d) Industrie automobile.
- e) Industrie du linoléum.
- f) Industrie des allumettes.

A) POTASSE

Avant-guerre, l'Allemagne détenait le monopole mondial de la production de la potasse, monopole qu'elle dût partager avec la France lorsque les mines alsaciennes revinrent en 1918 sous la souveraineté française.

Toutes les exploitations allemandes sont groupées en un syndicat (*Kalisyndikat*) analogue au syndicat des charbons de la Ruhr. Ce syndicat a le monopole des ventes et contingente la production, celle-ci étant automatiquement répartie entre toutes les mines d'après le chiffre de participation qui a été attribué à chacune d'elles.

Pour obtenir le contrôle du syndicat, une lutte très vive s'est engagée entre deux groupes rivaux :

1) Le *Wintershall Konzern* qui s'est assuré environ 40 % de la production allemande de potasse (38,3 en 1924).

2) Le *Kaliblock*, formé par la majorité des autres exploitations, qui se sont spontanément réunies afin de résister au *Wintershall Konzern*.

En 1926, ces deux Groupes s'entendirent et organisèrent en commun la rationalisation de l'industrie allemande de la potasse : modernisation des entreprises, concentration de la

production dans quelques usines à grande capacité de production (*Mammuthwerke* du Konzern Wintershall), fermeture des exploitations à faible rendement.

« Depuis qu'on a réussi à extraire des sulfates des sels durs
« de potasse, note le rapport annuel pour 1925 de la banque
« *Damann frères*, à Hanovre (1), les usines de carnallite ont
« été presque partout, complètement immobilisées. Le mou-
« vement d'arrêt volontaire des entreprises dans le but de
« concentrer la production dans les usines les plus produc-
« tives, est terminé à l'heure actuelle... *Sur 224 mines, il n'y*
« *en a plus, actuellement que 71 en exploitation.* — 118 mines
« (dont 17 en percement), représentant 441 millièmes de par-
« ticipation sont définitivement immobilisées jusqu'au 31 dé-
« cembre 1933, et d'autre part, 35 mines ont arrêté provisoi-
« rement leur exploitation. Ces dernières sont conservées
« comme mines de réserve, tandis que les mines immobilisées
« définitivement seront abandonnées si on ne trouve pas à les
« utiliser d'une autre façon. *Etant donné que chaque usine a*
« *coûté, en moyenne, environ 5 millions de marks-or, on voit*
« *l'importance des richesses anéanties par suite de circons-*
« *tances défavorables.* »

Il semble d'ailleurs que des exagérations aient été com-
mises dans la voie de la rationalisation. « C'est un fait re-
« connu, note le même rapport, que la *capacité de production*
« *des entreprises est trois fois supérieure aux débouchés.* »

Cette politique de concentration fut financée, grâce à un
emprunt de 75 millions de \$ à 6,5 % émis sur diverses places
étrangères.

Enfin, pour consolider la situation acquise, l'industrie alle-
mande de la potasse a conclu, en 1925, un accord avec l'indus-
trie française, dans le but de faire cesser la lutte de tarifs sur les
marchés extérieurs, et notamment aux Etats-Unis. Cet accord

(1) D'après le *Auzeiger der Chemischen Industrie*, Berlin-Steglitz, n° 3,
1926, cité par le Bulletin d'Informations économiques du Haut-Commis-
sariat Français à Coblenz, 15 février 1926.

qui réserve à la France le 1/3 environ des commandes étrangères a été renouvelé en avril 1926 (accord de Lugano).

B) ASSURANCES

Nombreuses sont les fusions des compagnies d'assurances, jusqu'alors concurrentes.

Citons notamment (1) :

La communauté d'intérêts conclue entre la *Hamburger Allgemeine Versicherung A. G.*, la *Hansa* et la *Vaterländische und Rhenania A. G.*

La fusion des Sociétés suivantes :

Providentia.

Deutscher Phönix.

Wilhelma.

Kölnische Versicherung Bank.

Et *Pfälzische Versicherung Bank* avec la Compagnie *Allianz.*

C) TRANSPORTS

Ce mouvement de concentration s'est produit également dans les Compagnies de Navigation Maritime.

C'est ainsi que la *Roland* et la *Hamburg-Bremer-Afrika-Linie* ont fusionné avec la *Norddeutscher Lloyd*.

Les actions de la Compagnie *Hugo Stinnes* ont été achetées par la *Deutsch-Austral-Kosmos*.

Enfin, il faut signaler les résultats remarquables obtenus dans l'aviation commerciale par la fusion des deux principales Compagnies de Navigation aérienne, la *Deutscher-Aero-Lloyd* et la *Junkers Luftverkehr A. G.*, en une seule Société, la *Deutsche Lufthansa A. G.*, résultats qui ont été mis en lumière par le très intéressant Rapport des Délégués des Chambres de Commerce Françaises, à la suite de leur voyage d'études en Allemagne (octobre 1926).

(1) D'après le rapport semestriel de la *Reichskreditgesellschaft*, juillet 1926.

D) INDUSTRIE AUTOMOBILE

Elle avait été particulièrement atteinte par la guerre, son isolement ne lui ayant pas permis d'accomplir les progrès techniques enregistrés par ses concurrents sur le marché mondial.

Ici encore, la politique de rationalisation a consisté à éliminer les entreprises trop faibles au profit de celles mieux armées pour lutter contre la concurrence étrangère (Etats-Unis et France principalement). On a assisté également à un mouvement de concentration : en juin 1926, les deux vieilles fabriques *Daimler* et *Benz* ont fusionné, afin de mettre en commun les moyens de production, et, grâce à une spécialisation des usines, organiser la fabrication en série, suivant les méthodes américaines.

E) INDUSTRIE DU LINOLEUM

Les Sociétés :

Deutsche Linoleum-werke Hansa à Dalmenhorst.

Dalmenhorster Linoleumfabrik Ankerwerke.

Et *Bremer Linoleumwerke* à Dalmenhorst, ont fusionné en octobre 1926 avec la *Germania Linoleumwerke* à Bietigheim (1).

F) INDUSTRIE DES ALLUMETTES

Depuis la guerre, l'industrie allemande des allumettes a traversé une période critique, par suite de la dure concurrence du trust suédois. Ce dernier avait fondé, en Allemagne, l'*Allgemeine-Zundholz Export-Zentrale A. G.*, à Hambourg, et peu à peu, cette Société réussit à acquérir une influence prépondérante sur certaines fabriques allemandes et notamment sur :

(1) Voir l'*Industrie und Handelszeitung*, 9 juillet 1926.

La Stahl et Nolke A. G.

La Deutsche Zundholzfabrike A. G., à Cassel.

La Vereinigter Zundholzfabriken A. G., à Augsbourg (1).

Elle fonda en outre trois filiales :

L'A. G. Mitteldeutscher Zundholzfabriken.

La Norddeutscher Zundholz A. G., à Berlin.

Et *La Suddeutsche Zundholz A. G.*, à Munich.

Afin de limiter cette concurrence, une entente est intervenue entre le Groupe suédois, les fabricants allemands et la Société d'achat des Coopératives allemandes de consommateurs (*Genosseneinkauf Gessellschaft Deutscher Konsumverein*). Une Société par actions (dont 50 % du capital souscrit par le groupe suédois) a été formée, la *Zundholzvertriebs A. G.* ayant le monopole de vente de l'ensemble de la production allemande d'allumettes. Cette Société fixe les prix, les conditions de livraison et réglemente la production (2).

§ VII. — Les accords internationaux

D'une façon générale, les pouvoirs publics favorisent le mouvement de concentration dont nous venons de citer quelques exemples. C'est ainsi que le taux de l'impôt sur la fusion des Sociétés a été abaissé dans le courant de 1926.

En novembre 1926, des pourparlers ont été engagés au Ministère de l'Economie, entre des représentants de l'Industrie et des Banques, pour accélérer encore ce mouvement. Les débats, dirigés par le Dr von Räumer, Président de la Fédération de l'industrie électrique, ont abouti à une série de recommandations destinées à favoriser la rationalisation industrielle, par la concentration horizontale des entreprises (3).

(1) Voir l'*Industrie und Handelszeitung*, 9 juillet 1926.

(2) *Berliner Tageblatt*, 13 juillet 1926.

(3) *Berliner Börsen Zeitung*, 11 novembre 1926.

Enfin, ces accords intérieurs ont été complétés par une série d'accords internationaux, destinés à limiter la concurrence sur les marchés extérieurs. Citons les principaux (1).

Syndicat international des lampes à incandescence.

Les pays signataires (Allemagne, France, Etats-Unis, Hollande, Grande-Bretagne, Pays scandinaves, Italie et Japon), s'engagent à échanger leurs brevets et leurs procédés de fabrication, les marchés nationaux étant réservés aux industries nationales.

Syndicat international des rails (I. R. M. A.) qui a pour objet la réglementation des prix et la répartition des débouchés. Les participations sont les suivantes :

Groupe américain.....	43,25 %
Groupe franco-allemand.....	39,75 %
Groupe Belge-Luxembourg.....	17 %

Cartel international du fer, groupant les cinq grands pays producteurs : Etats-Unis, Allemagne, France, Grande-Bretagne et Belgique-Luxembourg.

Cartel international des tubes.

Cartel du benzol.

Syndicat des tubes de fer germano-tchèque, pour les tubes de canalisation. L'accord signé également par la France, la Belgique et la Pologne, a pour objet la répartition des marchés, l'établissement en commun des prix de vente et des conditions.

Syndicat des fils-machine germano-belge.

Syndicat européen des vis.

Fédération des fabriques d'émail.

Fédération européenne des fabriques de bouteilles, etc...

Cette énumération donne une idée de l'activité déployée par l'industrie allemande, dans la voie des accords internationaux.

(1) D'après le rapport de la Reichskreditgesellschaft 1^{er} semestre 1926.

CONCLUSION

Lorsque nous avons commencé à ressembler les documents utilisés dans cette étude, nous étions partis d'une idée préconçue : frappé par les phénomènes que nous avions observés en Allemagne, il nous semblait que ceux-ci devaient nécessairement se reproduire en France et, toutes les fois que nous réfléchissions sur la situation de notre pays, nous étions tenté d'assimiler l'expérience inflationniste française à l'expérience allemande.

Peu à peu, nous avons évolué, et nous sommes amené à conclure qu'il serait tout à fait illusoire d'utiliser systématiquement des raisonnements par analogie. Les deux expériences se sont, en effet, développées suivant des rythmes différents et dans des milieux différents. Elles sont fonction d'un certain nombre de variables qui n'ont pas nécessairement la même valeur dans les deux pays.

Tout d'abord, la France n'a pas connu la formidable contraction (en valeur-or) du stock monétaire, que nous avons signalée dans l'expérience allemande. C'est là, à notre avis, la différence fondamentale qui sépare les deux milieux économiques. Les entreprises françaises n'auront donc probablement pas à subir une politique d'*Abbau*, de « rationalisation » aussi sévère que celle qui s'imposa aux entreprises allemandes, car les premières ne se sont pas développées d'une façon aussi « irrationnelle » que les deuxièmes.

En second lieu, les conséquences sociales de la stabilisation

seront, semblerait-il, moins sombres en France qu'en Allemagne. Depuis 1924, le Reich doit venir en aide à un nombre de chômeurs qui a varié d'un minimum de 200.000 à plus de 2 millions. La France, au contraire, compte plus de deux millions d'ouvriers étrangers, qui, en cas de chômage, sont susceptibles de s'expatrier plus facilement que les nationaux.

En troisième lieu, le financement des entreprises françaises, en période de stabilisation, devrait présenter moins de difficultés qu'en Allemagne. Il semble, en effet, que nous ne connaîtrons pas « l'anémie monétaire » qui a causé tant de ravages parmi les entreprises allemandes. Et d'autre part, nous pensons que le rapatriement des capitaux exportés s'effectuera plus facilement. Au moment où les Allemands expatriaient leurs capitaux (8 milliards de marks-or, d'après les estimations du Comité Dawes), ils n'avaient qu'une confiance limitée dans le relèvement financier de leur pays, et ils ne croyaient certainement pas que le retour à l'étalon-or serait si rapide. Ce manque de confiance d'une part, l'origine des fonds exportés (provenant d'industriels ou de commerçants en majorité) d'autre part, ont conduit à une immobilisation des fonds exportés, sous forme d'immeubles, d'usines, d'affaires nouvelles, de sociétés d'exportation, etc... C'est ce qui expliquerait la difficulté qu'a éprouvée l'économie allemande à rapatrier ces capitaux, qui lui rapportaient relativement peu, alors que le loyer de l'argent était si élevé en Allemagne.

En France, au contraire, il semble que les capitaux exportés proviennent, pour une part importante, de « capitalistes moyens » qui se contentent de déposer leur argent dans une banque, achètent des titres, mais font peu de commandite.

Les avoirs français à l'étranger jouiraient donc d'une plus grande liquidité et seraient rapatriés, le cas échéant, beaucoup plus rapidement, ce qui atténuerait la crise de crédit qui suivra vraisemblablement la stabilisation de notre monnaie.

Il était nécessaire de souligner ces différences avant de porter sur l'expérience allemande un jugement d'ensemble.

Abordons tout de suite le problème social : l'industrie allemande bénéficie actuellement d'une main-d'œuvre qui a accepté l'abrogation de la journée de 8 heures. Cette acceptation est-elle sincère, définitive ? Nous ne le croyons pas. Un jour, sur le port de Ruhrort, un ouvrier, nous parlant des élections syndicales qui venaient d'avoir lieu, porta sur les chefs syndicalistes le curieux jugement suivant : « Dès qu'ils sont élus, ils « courent s'acheter un *Zylinder* (chapeau haut-de-forme) et ne « pensent plus qu'à bien manger, bien boire, et ne plus travailler. » C'est parce qu'ils avaient perdu une bonne partie de leur prestige dans la tourmente de l'inflation, que les dirigeants des syndicats ouvriers se sont vus contraints d'accepter la nouvelle réglementation du travail : leurs troupes, n'ayant plus confiance en eux, ne les suivaient que mollement dans la lutte qu'ils voulaient engager. Le jour où cette confiance sera revenue, où les syndicats auront reconstitué leurs caisses de grève, l'Allemagne, environnée de pays qui continuent à appliquer la journée de 8 heures, verra probablement se rouvrir le débat.

L'expérience inflationniste et les crises de réadaptation ont-elles laissé sur les entreprises allemandes une empreinte durable ? Sans aucun doute. Il est certain que la politique de rationalisation a profondément modifié la structure industrielle de l'Allemagne. De plus en plus, les entreprises « s'américanisent » s'il nous est permis d'employer cette expression : elles s'orientent résolument vers la spécialisation, premier stade de la fabrication en série. Le problème de l'économie des forces par la concentration des moyens est passé au premier plan. Jamais les études d'organisation industrielle et commerciale n'ont été plus en faveur en Allemagne que depuis la stabilisation.

Quant à la mentalité des chefs d'entreprise, elle s'est également profondément modifiée. L'inflation a développé en eux

le goût de la spéculation. La nécessité de s'adapter sans cesse à des conditions nouvelles leur a donné une souplesse d'esprit plus grande : ils ont appris à manier leurs entreprises, à les réorganiser sans cesse, à les mieux adapter au but poursuivi, à les unir dans des combinaisons variées, à apprécier les avantages et les inconvénients des deux modes de concentration verticale et horizontale. Nul doute qu'en Allemagne, l'esprit d'entreprise n'en soit fortement stimulé.

De plus, une sélection s'est faite qui a permis aux individualités fortes d'émerger, jeunes encore, à la faveur des circonstances troublées, grâce à une exacte appréciation des conditions économiques. Faut-il rappeler que Michael avait 30 ans en 1924 ? Edmond et Hugo Stinnes fils sont plus jeunes encore.

En un mot, il s'est produit parmi les chefs d'entreprises un phénomène analogue à celui que nous avons signalé pour les entreprises : ils se sont, eux aussi, « américanisés », et c'est là, à notre avis, la conséquence la plus importante de l'expérience allemande parce qu'elle ne sera pleinement mise en lumière que dans les années qui vont suivre.

ANNEXÉ I

INDEX DES PRIX DE GROS (d'après la Francfurter Zeitung)

	Produits alimentaires (26)	Textiles Curs (43)	Produits minéraux (48)	Divers (18)	Produits finis (23)	Index total finis (98)
1914.....	1	1	1	1	1	1
1920 janvier.....	20	26	27	41	15	20
1921 ».....	20	23	28	18	17	21
1922 ».....	38	58	52	31	33	42
— février.....	43	63	55	35	36	46
— mars.....	52	68	68	42	41	54
— avril.....	63	86	86	53	50	67
— mai.....	66	92	93	60	60	74
— juin.....	70	96	101	64	63	79
— juillet.....	83	110	122	69	73	91
— août.....	137	197	184	110	100	140
— septembre.....	292	322	426	216	227	291
— octobre.....	385	662	549	321	350	432
— novembre.....	890	1.539	1.290	720	577	945
— décembre.....	1.448	2.898	2.242	1.342	1.491	1.674
1923 janvier.....	1.758	3.206	2.622	1.778	1.518	2.054
— février.....	5.550	14.137	9.312	5.347	4.766	7.159
— mars.....	5.361	9.450	8.298	6.949	5.514	6.770
— avril.....	5.350	8.590	7.822	6.434	5.315	6.425
— mai.....	7.003	14.066	10.186	6.844	5.903	8.237
— juin.....	12.575	27.640	19.259	10.924	10.367	14.980
— juillet.....	37.683	61.841	43.301	34.736	29.809	39.898
— 3 août.....	234.828	457.915	405.405	212.135	200.806	283.599
— 16 ».....	801.984	1.250.815	1.228.881	665.291	716.064	894.637
— 31 ».....	2.649.457	4.084.431	4.746.174	2.668.272	2.341.706	3.063.358
— 14 septembre (en millions).....	23,8	37	31,6	18	22,7	25,6
— 4 octobre ».....	109,7	215,8	307,3	185,4	148	183
— 18 octobre ».....	2.095,4	3.246,1	3.915,7	2.214,3	2.463,2	2.664
— 1 novembre.....	30.952,4	43.293	89.978	33.308	41.683,3	49.071,5

ANNEXE II

Faillites

	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926
Janvier	71	212	140	24	30	796	2.092
Février	67	233	123	17	39	723	1.998
Mars	65	294	151	30	54	776	1.871
Avril	66	283	107	45	139	687	1.302
Mai	70	300	95	32	326	807	1.046
Juin	107	323	91	35	586	766	913
Juillet	149	301	81	18	1.125	797	701
Août	132	290	59	13	895	751	493
Septembre	138	256	45	9	850	914	467
Octobre	143	263	43	15	752	1.164	485
Novembre	157	195	34	8	621	1.343	
Décembre	151	150	39	17	616	1.660	
Total	1.316	3.100	1.008	263	6.033	11.184	

Mises en surveillance judiciaire

(Geschäftsaufsichten)

	1924	1925	1926
Janvier	?	256	1.553
Février	?	240	1.573
Mars	?	309	1.481
Avril	?	223	923
Mai	580	351	691
Juin	1.230	328	477
Juillet	973	375	366
Août	484	379	228
Septembre	301	450	147
Octobre	265	633	147
Novembre	219	967	
Décembre	235	1.388	
Total		5.908	

ANNEXE III

Nombre de chômeurs complets secourus (1)
(en 1.000)

	1922	1923 (2)	1924	1925	1926
Janvier		85,4	1.440	593	2.031
Février		150,2	1.168	540	2.056
Mars		190,0	695	466	1.942
Avril	116	222,4	310	320	1.782
Mai	69	266,9	208	233	1.744
Juin	28,7	185,5	239	195	1.741
Juillet	19,7	138,8	526	197	1.653
Août	15,1	249,1	588	231	
Septembre	11,9	532,8	513	266	
Octobre	16,7	953,8	435	364	
Novembre	24,7	1 465,6	437	693	
Décembre	42,5	1.533,6	536	1.499	
(1) D'après <i>Wirtschaftskurve</i> .					
(2) Non compris les chômeurs qui avaient cessé tout travail dans la Ruhr à la suite de la résistance passive.					

ANNEXE IV

Index-or des actions

	1919				1920				1921				1922			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
Janvier.....	49,7	50,6	47	49,6	13,2	11,1	7,8	10,7	23,7	19,9	7,8	18	18,8	21,2	7	16,3
Février.....	43,8	46,7	42,9	46,1	10,8	8,6	5,9	8,4	23,3	19,6	5,9	17,8	20,6	22,2	6,7	17
Mars.....	37,1	40,6	38,3	39,3	12,6	10,4	6,8	9,8	23,4	19,7	6,8	17,8	17,2	19,7	5,1	14,6
Avril.....	30,3	32,9	31,6	32	16,2	13,8	9,1	12,9	24	20,2	9,1	18,1	17,1	20	5	14,7
Mai.....	28,3	30,4	29,4	29,7	17,7	15,3	10,7	14,4	24,7	21	10,7	18,7	15	16,9	4,6	12,6
Juin.....	27,7	29,6	27	28,8	23,4	18,6	13	17,9	23,2	21,1	13,1	18,1	13,7	14,2	3,9	10,9
Juillet.....	27,5	28,9	25,6	27,8	28,6	20,3	13	19,9	22,5	22,3	13	18,4	9,9	9,9	2,7	7,6
Août.....	21,5	22,5	20,2	22	25,9	18,7	11,1	17,9	23,1	24,1	11,2	19,3	6	5,2	1,6	4,2
Septembre.....	20,2	20,4	17,2	19,6	22,5	16,8	9,9	15,9	24,6	24,7	9,9	19,7	5	4,3	1,5	3,6
Octobre.....	20,6	20,3	16,4	19,4	20,7	16,2	9,3	15	20,5	23,1	9,3	18	3,9	3,1	1,3	2,7
Novembre.....	15	14,2	11,5	13,7	18,9	15,3	8,6	14,4	15,7	19	8,6	14,9	4,9	3,2	1,1	2,9
Décembre.....	12,9	11,7	9,3	11,4	21	17,4	9,1	15,7	17,3	20,6	9,1	16	7,2	5,8	2	4,9

A) Mines et Métallurgie.....	44 sociétés
B) Industries de transformation.....	141 »
C) Commerce et Transports.....	77 »
D) Indice total de.....	262 »

ANNEXE IV (suite)

Index-or des actions

	1923				1924				1925				1926			
	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D	A	B	C	D
Janvier.....	6,9	5,8	2,6	5,2	45,7	44,2	45,8	35,8	49,1	42,4	49,1	36,7	25,9	22,3	25,8	24
Février.....	8	8	3,5	6,3	48,9	47,6	17,5	38,6	48,3	41,4	19,5	36,3	28,8	24,5	28,6	26,4
Mars.....	8,3	7,9	3,1	6,6	39,9	39	14	31,5	45,6	39,9	49	35	28,8	26,4	30,4	28
Avril.....	10,9	10,3	3,8	8,6	29,5	28,9	10,5	23,3	43,7	37,1	18,2	33	31,3	29,5	31,8	30,5
Mai.....	12,8	9,3	3,1	8,4	26	24,3	9,4	20,2	40,5	34,4	17,2	30,6	31,0	29,2	31,7	30,3
Juin.....	20,6	15,7	4	13,4	23,4	19,9	8,9	17,5	34	30,3	15,6	27,1	34,2	30,7	32,9	34,1
Juillet.....	25,5	16,4	6,6	16	23,6	20,7	10,1	18,5	32,3	29,9	15	26,4	37,8	33,0	35,6	34,6
Août.....	20,1	11,1	3,9	11,3	29,8	28	43	24,4	28,6	27,5	14,2	24,3	41,2	36,8	38,2	37,9
Septembre.....	43,4	21,2	6,5	22,6	31,2	28,6	14,4	25,3	31,2	28,9	15	25,7	43,0	38,3	38,8	39
Octobre.....	49,3	29,6	9,7	28,4	30,6	27,2	14,7	24,8	29,1	27,2	14,9	24,5	47,4	41,5	43,0	42,9
Novembre.....	65,7	42	14	39,4	33,2	29,7	14,6	26,3	26,2	24,1	14,4	22,4				
Décembre.....	39,5	31,7	10,1	26,9	41,4	35,1	16,3	30,8	24,8	22,7	14,6	21,6				

A) Mines et Métallurgie.....	44 sociétés
B) Industries de transformation.....	141
C) Commerce et Transports.....	77
D) Indice total de.....	262

ANNEXE V

Les Postes du Passif des Bilans-or en 1924, par comparaison avec 1913 et 1914

(En % de 1914)

	Capital actions	Ré- serves réelles	Obli- gations	Dettes diverses	Total Capi- taux actifs
1. Sociétés foncières et immobilières.....	80,7	91,4	0,7	67,0	66,2
2. Mines, salines, lignite.....	143,0	59,1	11,9	88,7	99,8
dont :					
3. Houillères (y compris cokeries).....	132,8	40,2	8,4	86,5	87,7
4. Mines de lignite (y compris fabriques de briquettes).....	161,5	83,6	13,9	87,9	108,1
5. Entreprises liées avec l'industrie minière.....	144,7	89,2	10,7	182,2	115,6
dont :					
6. Mines et Métallurgie.....	144,3	103,9	11,0	181,3	116,3
7. Carrières.....	118,5	63,1	5,1	54,8	81,3
8. Entreprises métallurgiques.....	115,4	92,8	19,9	90,1	93,8
9. Production de fer, d'acier et de produits métallurgiques.....	134,4	110,0	9,7	93,1	105,8
10. Constructions de wagons, de machines, construct. navales.....	140,3	69,4	9,2	73,2	93,6
11. Electro-technique et optique.....	102,0	47,5	12,8	82,4	70,5
12. Chimie.....	226,9	78,4	12,8	98,6	149,9
13. Textiles.....	129,4	73,0	7,5	95,9	97,4
14. Papier et divers.....	94,9	41,6	10,2	41,2	60,4
15. Cuir.....	143,2	26,5	3,1	52,5	80,7
16. Bois.....	116,0	55,8	8,8	52,1	77,5
17. Alimentation.....	126,2	57,1	10,1	77,8	81,7
18. Construction.....	76,8	38,8	9,7	21,8	47,6
19. Eau, gaz, électricité.....	177,7	126,2	19,5	63,1	111,2
20. Entreprises commerciales.....	39,3	32,7	2,6	23,5	17,0
dont :					
21. Banques.....	35,9	31,4	2,3	23,3	15,9
22. Assurances.....	91,5	23,1	63,5	16,0	20,0
23. Transports.....	84,4	64,5	8,1	67,7	62,0
Moyenne.....	104,9	55,6	4,6	35,1	44,9

ANNEXE VI

Nous avons essayé de démontrer (voir note page 68), qu'il était possible de prévoir la loi de variation des prix en période d'inflation.

Le raisonnement que nous avons développé doit être précisé de la façon suivante :

Nous avons admis que, aussi longtemps que subsistent les causes de l'inflation et de la dépréciation monétaire, la hausse des prix dP , dans un intervalle de temps très petit dt était proportionnelle, d'une part au niveau des prix P , d'autre part au temps t , et nous avons écrit

$$dP = K \cdot P \cdot dt.$$

Le coefficient de proportionnalité K étant variable suivant l'époque considérée, K est donc une fonction du temps, fonction essentiellement positive et variant dans des limites assez étroites K_1 et K_2 .

Supposons provisoirement K constant. De l'équation précédente, on tire

$$\frac{dP}{P} = K \cdot dt$$

et intégrant

$$\begin{aligned} L \cdot P &= Kt + C^{te} \\ P &= P_0 e^{K(t-t_0)} \end{aligned}$$

P_0 étant la valeur de P pour $t = t_0$. Dans l'hypothèse où nous nous sommes placés, les prix varieraient donc suivant une loi rigoureusement exponentielle.

En réalité K varie entre les deux limites K_1 et K_2 , suivant

une loi de variation que nous ne connaissons pas. Nous pouvons cependant affirmer que la courbe représentative de la variation des prix sera comprise entre les 2 exponentielles

$$P = P_0 e^{K_1(t-t_0)}$$

et

$$P = P_0 e^{K_2(t-t_0)}$$

ce qui précise suffisamment l'allure du phénomène.

Vu :

Le Doyen,
BERTHELEMY

Vu :

Le Président,
GERMAIN MARTIN.

Vu et permis d'imprimer :

Le recteur de l'Académie de Paris,

PAUL LAPIE.

